ИНСТИТУТ БЛИЖНЕГО ВОСТОКА

Д.О. Бирюков

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ГОСУДАРСТВ БЛИЖНЕГО ВОСТОКА

Москва
2011

Научное издание

Д.О. Бирюков
ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ГОСУДАРСТВ БЛИЖНЕГО ВОСТОКА
М., 2011. 488 стр.

Мнение автора не обязательно отражает позицию Института.

ISBN 978-5-89394-218-7

ISBN 978-5-89394-218-7

© Институт Ближнего Востока
© Д.О. Бирюков

ОГЛАВЛЕНИЕ

Предисловие 6

Введение 8

Глава I. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Государства Израиль 16
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 16
§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий 24
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 27
§4. Участники рынка ценных бумаг 30
§5. Листинг. Раскрытие информации 33
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 48

Глава II. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Арабской Республики Египет 56
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 56
§2. Фондовые биржи. Центральный депозитарий 63
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 69
§4. Участники рынка ценных бумаг 70
§5. Листинг. Раскрытие информации 75
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 89

Глава III. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Султаната Оман 99
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 99
§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий 103
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 109
§4. Участники рынка ценных бумаг 112
§5. Листинг. Раскрытие информации 117
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 127

Глава IV. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Королевства Саудовская Аравия 134
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 134
§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий 138
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 141
§4. Участники рынка ценных бумаг 143
§5. Листинг. Раскрытие информации 148
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 163

Глава V. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Иорданского Хашимитского Королевства 174
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 174
§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий 178
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 184
§4. Участники рынка ценных бумаг 188
§5. Листинг. Раскрытие информации 190
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 199

Глава VI. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Объединенных Арабских Эмиратов..... 208
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 208
§2. Фондовые биржи. Центральный депозитарий..... 214
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 221
§4. Участники рынка ценных бумаг 223
§5. Листинг. Раскрытие информации 228
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 249

Глава VII. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Королевства Бахрейн..... 258
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 258
§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий 267
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 274
§4. Участники рынка ценных бумаг 277
§5. Листинг. Раскрытие информации 284
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 297

Глава VIII. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Турецкой Республики 308
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 308
§2. Фондовые биржи. Центральный депозитарий..... 321
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 334
§4. Участники рынка ценных бумаг 337
§5. Листинг. Раскрытие информации 342
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 362

Глава IX. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Государства Катар 375
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 375
§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий 381
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 385

§4. Участники рынка ценных бумаг 388
§5. Листинг. Раскрытие информации 393
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 397

Глава X. Правовое регулирование рынка ценных бумаг Сирийской Арабской Республики 410
§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги 410
§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий 416
§3. Регулятор рынка ценных бумаг 421
§4. Участники рынка ценных бумаг 425
§5. Листинг. Раскрытие информации 430
§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов 444

Заключение 454

Об авторе 457

Summary 458

ПРЕДИСЛОВИЕ

Работа Д.О.Бирюкова посвящена правовому регулированию рынка ценных бумаг десяти стран, расположенных на Ближнем Востоке, – Израиля, Турции, а также восьми арабских (АРЕ, Омана, Саудовской Аравии, Иордании, ОАЭ, Бахрейна, Катара и САР). Необходимо отметить, что данное исследование «закрывает» очень серьезную брешь в востоковедных исследованиях, поскольку ранее подобных работ в нашей стране не публиковалось, хотя отдельные моменты правовой системы той или иной ближневосточной страны, конечно, рассматривались в некоторых монографиях и статьях. Поэтому актуальность и своевременность работы Д.О.Бирюкова сомнений не вызывают.

Следует также указать на тот факт, что за последние несколько лет в России заметно возрос практический интерес к рынкам ближневосточных государств, однако российский бизнес столкнулся с известными трудностями на этом обширном экономическом пространстве, прежде всего из-за отсутствия у него необходимых сведений об особенностях ведения дел на этом рынке, незнания его хозяйственной, деловой и юридической практики, в том числе и правового регулирования рынка ценных бумаг, которое к тому же заметно различается от страны к стране.

Работа Д.О.Бирюкова, где делается небезуспешная попытка унификации и приведения к общему знаменателю имеющихся в разных странах правовых понятий, призвана помочь нашим бизнесменам разобраться в тонкостях функционирования рынка ценных бумаг ряда ближневосточных государств. Отсюда следует ее построение – она написана по принципу справочника, т.е. каждой стране посвящена отдельная глава, состоящая из шести параграфов, носящих одно и то же название и расположенных в строгом порядке. Такая структура, бесспорно, облегчает читателю поиск необходимого ему материала.

Хотя работа Д.О.Бирюкова строго утилитарна, т.е. являет собой хорошо фундированный справочник, это не означает, что она не будет востребована научными сотрудниками, которым довольно часто при подготовке своих исследований, необходи-

мы практические сведения, оказывающиеся труднодоступными в силу своей специфики. Данный справочник во многом облегчает поиск сведений при исследовании финансовых рынков ближневосточных государств, что еще более повышает его практическую и теоретическую значимость.

Конечно, можно было бы высказать в адрес автора и определенные критические замечания, например, указать на необходимость сопровождения некоторых терминов переводом на арабский, английский, иврит и турецкий языки, поскольку иногда в различных странах один и тот же термин толкуется поразному, или посоветовать автору снабдить каждую главу коротким справочным материалом о том, что собственно представляет из себя та или иная страна, и др. Но, судя по всему, такие задачи автор перед собой и не ставил.

В заключение можно повторить, что российский бизнес получил крайне полезный справочник, призванный оказать эффективное содействие в юридических хитросплетениях регулирования рынка ценных бумаг десяти ближневосточных государств.

д.э.н., профессор В.А.Исаев

ВВЕДЕНИЕ

В настоящей работе рассмотрено десять ближневосточных рынков ценных бумаг, являющихся, на взгляд автора, наиболее перспективными, развивающимися и интересными как для целей инвестирования, так и сравнительно-правовых исследований.

Правовые системы рассмотренных ближневосточных государств весьма неоднородны и, как правило, имеют смешанный характер.

Так, правовая система Израиля формировалась под влиянием англосаксонского права и романо-германского (континентального) права, а также одновременно двух систем религиозного права – мусульманской и еврейской. Правовая система Египта также имеет черты романо-германского и мусульманского права, а Омана – черты английского общего права и мусульманского права.

Законодательная база фондового рынка многих государств построена под влиянием и с учетом опыта развитых правовых систем, например, англосаксонского права (Израиль, Египет, Оман), на нормах исламского права и английского обычного права (Бахрейн), романо-германского права (Турция и частично Катар), а также на традиционных исламских нормах (Саудовская Аравия).

Однако нельзя забывать и о том, что базовые правовые принципы рассматриваемых стран, их публичный порядок, за исключением, пожалуй, только Израиля и Турции, основаны на Коране и Сунне, что нашло свое отражение даже в основных законах (конституциях) ряда стран.

Этим обусловлено, например, наличие в обороте специальных финансовых инструментов, создание специальных субъектов хозяйственной деятельности, активы и деятельность которых соответствуют нормам Шариата.

Продуктовая линейка ближневосточных фондовых рынков предлагает широкий выбор инвестиционных продуктов для различных категорий инвесторов.

Классические инструменты рынка ценных бумаг, такие как акции и облигации, представлены на всех рассматриваемых фондовых рынках.

Правовые конструкции таких ценных бумаг среди рассматриваемых правопорядков в целом весьма схожи по объему и содержанию.

Законодательством некоторых государств допускается выпуск предъявительских акций (Израиль, Египет, Бахрейн и Турция), а также предъявительских облигаций (Египет, Иордания, ОАЭ, Бахрейн, Турция, Сирия).

Некоторыми странами допускаются специфические инвестиционные инструменты, например инвестиционные финансовые продукты, аналогичные акциям в Турции.[1]

Большинство стран признает в качестве ценных бумаг и выпускает исламские инвестиционные инструменты – сукук (араб.كوكص, множественное число от كص Sakk), иногда называемые исламскими облигациями.

Принципиальная разница между сукук и облигацией заключается в следующем. Облигация – это долг, тогда как сукук – временная доля в выделенных материальных активах, доля в финансируемом проекте. Доходность в отличие от облигации формируется за счет прибыли от использования выделенных активов или деятельности финансируемого проекта. До появления сукук исламская продуктовая линейка не могла предоставить продукт, который мог бы торговаться на вторичном рынке.[2]

Наличие сукук связано с нормами шариата, не допускающего непосредственного извлечения процентного дохода, то есть ростовщичества.

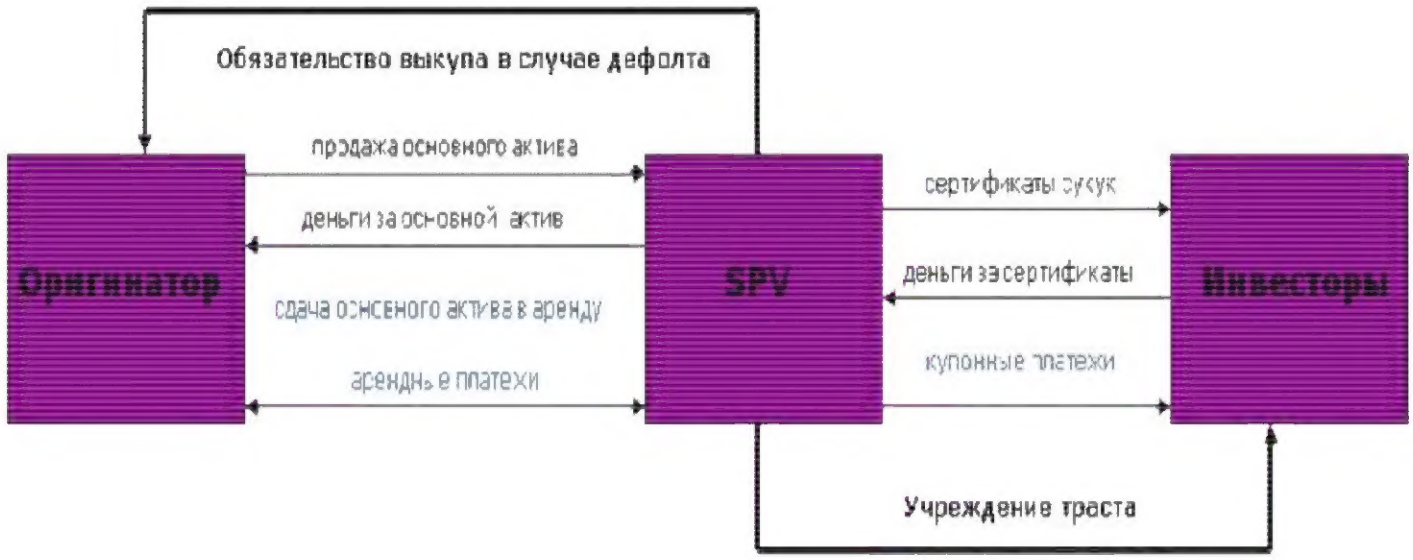
Эмитентами сукука могут быть как исламские (например, исламские банки), так и неисламские организации, государство и частные компании.

Существует два основных типа сукук, занимающих значительную долю рынка.

Сукук аль-Иджара. Данный инструмент отчасти напоминает классическую лизинговую схему. Подобная бумага представляет собой сертификат участия в специально созданном трасте, на средства которого приобретен актив. Таким образом, держатель сукук владеет долей в активе и получении части арендных платежей при сдаче актива в аренду.

Инвестиционная схема сукук аль-Иджара выглядит следующим образом (см. рисунок)[3]: оригинатор продает определённый актив специально созданному агенту (SPV, special purpose vehicle), который покупает этот актив на средства, полученные от выпуска сукук. Затем этот актив передаётся в аренду

оригинатору. Тот выплачивает SPV периодические арендные платежи, которые затем распределяются между держателями сукук как купонные выплаты по этим ценным бумагам.



Сукук аль-Мушарака. В данном инвестиционном правоотношении оригинатором и агентом создается партнерство, в рамках которого оригинатором вносится актив, а агентом – средства, привлеченные в результате размещения сукук. Оригинатор выступает управляющим партнером и осуществляет управление активом, с тем чтобы генерировать достаточные прибыли, распределяемые между агентом и оригинатором (см. рисунок).[4]

Безусловным лидером среди стран Персидского залива на рынке сукук являются ОАЭ. По иронии судьбы или законо-

мерности, они же выступили крупнейшим дефолтером на рынке этих финансовых инструментов.

До недавнего времени считалось, что сукук является безопасной для инвестиций и ликвидной ценной бумагой.[5]

Увы, дефолты, произошедшие в Саудовской Аравии, и угроза дефолта крупнейшего инвестиционного фонда Дубая, повергшая мировые фондовые рынки в кризис, показали обратное.

Как отмечает журнал «Финанс»[6], сама интерпретация сукука как облигаций весьма спорна. Так, еще в феврале 2008 года шариатский комитет расположенной в Бахрейне Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) произвел анализ исламского рынка облигаций и пришел к выводу, что 85% рынка исламских облигаций не соответствуют нормам шариата. По ним сукук – это не облигация в западном правовом смысле, подразумевающая запрещенный исламом процентный доход (риба). По шариату в толковании AAOIFI, сукук – это формальная передача прав собственности на активы компании, выпускающей сукук, и при этом если стоимость активов падает/растет, то должна падать/расти и цена сукука. То есть по шариату сукук несколько ближе к акциям, чем к облигациям.

Кроме того, правовой особенностью исламских долговых инструментов является то, что шариат, как правило, в спорных вопросах встает на сторону должника, а не кредитора. Потенциально, конечно, такая система очень слабо защищена от появления большого количества «плохих долгов» и иногда это приводит к банковским кризисам в исламских странах (например, так было в 1987 году в Саудовской Аравии). Еще одна особенность исламских облигаций тоже вряд ли обрадует европейских кредиторов Dubai World. Так, как отмечают эксперты Oxford Analytica в докладе «UAE: Dubai default to take heavy toll», недавняя ситуация с дефолтом компаний семей Саад и Алгосаиби в Саудовской Аравии, где произошла явная приоритизация выплат саудовским кредиторам перед иностранными, может повториться и в случае с Dubai World. В этом случае иностранцы окажутся последними в очереди за своими деньгами.[7]

Круг эмитентов сукук весьма разнообразен. Так, в 2009 г. финансовое подразделение компании «Дженерал электрик» – GE Capital выпустило сукук, прошедший листинг на бирже Насдак Дубай.

Между тем не все из рассматриваемых в настоящей работе государств являются эмитентами сукук. Так, сукук до настоящего

времени не выпускался не только в Израиле, что в общем-то объяснимо, но даже в Турции, большинство населения которой исповедует ислам, и Египте.

Однако в Египте планируется принятие соответствующей нормативной базы для выпуска и оборота сукук уже в 2011 году. Планы по выпуску сукук вынашиваются и Турцией.

Религиозные ценности и нормы находят свое отражение даже в финансовых инструментах Израиля.

Так, неким аналогом сукука можно условно назвать гмах (англ. gemilat chasadim, рус. гмилут хесед, иврит נ«ג). Гмах не является ценной бумагой и представляет собой своеобразную кассу взаимопомощи для оказания поддержки нуждающимся евреям в соответствии с заповедями Торы, запрещающими взимать проценты по займу.

Гмах создаются многими еврейскими общинами во всем мире. В рамках гмах займы предоставляются на беспроцентной краткосрочной и долгосрочной основе для любых потребностей, включая экстренные кредиты, расходы на медицинское обслуживание, свадебные расходы, приобретение предметов первой необходимости, книг, оплату услуг и т.д.

В рассматриваемых правопорядках существуют различные подходы к коммерческим документам типа чеков, векселей, документарных аккредитивов, денежных переводов и т.п.

Так, коммерческие документы не признаются ценными бумагами в Саудовской Аравии, Иордании, Сирии, а в Израиле, Катаре и Турции вексель является ценной бумагой.

В исследованиях Doing Business, касающихся различных аспектов ведения бизнеса на территории 183 государств, рассматриваемые в настоящей работе ближневосточные страны в целом смотрятся относительно неплохо.

Так, в рейтинге Doing Business 2010, по индексам легкости ведения бизнеса и начала бизнеса, как ни странно, одну из лидирующих позиций занимает Королевство Саудовская Аравия, опережая по этим показателям не только всех своих ближневосточных соседей, но и большинство развитых европейских и азиатских государств, таких как Япония, Швеция, Корея, Франция, Германия, Австрия, Нидерланды, Финляндия и др., а по индексу легкости процедуры регистрации собственности КСА и вовсе находится на пьедестале.

Безусловным лидером в индексе защиты инвесторов является Израиль, занимая 5-ю строчку в рейтинге, за ним на 16-м месте

расположилась Саудовская Аравия, а претендующие на роль крупнейших мировых финансовых центров Бахрейн и ОАЭ занимают только 57-е и 119-е место соответственно.

В отношении налогового администрирования лидером является Катар, занимающий 2-ю позицию, за которым следует ОАЭ на 4-м месте, Саудовская Аравия на 7-м, Оман на 8-м и Бахрейн на 13-м местах. Сложным налоговым администрированием обладают Турция (75-е место), Израиль (83-е), Сирия (105-е) и Египет (140-е место).

В общем зачете по совокупности значений 11 индексов места между рассматриваемыми странами распределяются следующим образом:

1) Саудовская Аравия;
2) Бахрейн;
3) ОАЭ;
4) Катар;
5) Израиль;
6) Оман;
7) Турция;
8) Иордания;
9) Египет;
10) Сирия.

Все рассматриваемые страны, за исключением Сирии, по совокупности значений 11 индексов значительно обгоняют Российскую Федерацию.

К сожалению, рейтинг Doing Business не содержит индекса прозрачности фондового рынка и доступности рынка иностранным инвесторам.

Полагаю, что в части, касающейся прозрачности фондового рынка и его доступности для инвесторов, из десяти рассматриваемых государств наиболее прозрачным рынком с высокими стандартами раскрытия информации является Израиль, тогда как лидирующая в рейтингах Саудовская Аравия по этим показателям занимала бы, возможно, одно из последних мест.

В арабских странах, хотя и имеющих умеренно жесткие требования к раскрытию информации на рынке ценных бумаг, пока еще существует множество пробелов.

На берегах Персидского залива с незапамятных времен распространенной практикой остается «кредитование под имя», основанное на репутации заемщика. Западные банки, которые

хотели приобщиться к нефтяным богатствам региона, попустительствовали этой практике.[8]

Не укладывается в ближневосточную ментальность и институт цивилизованного банкротства.

Публичное объявление о банкротстве считается недопустимым и позорным для человека, семейной истории и племени, к которому он принадлежит.

Нужно ли при этом говорить, что финансовая несостоятельность будет скрываться до последнего и может вылиться на свет лишь в последний момент, когда последствия могут быть уже необратимыми.

Примером этому может являться опять же инвестиционный фонд Dubai World, объявивший о невозможности исполнения обязательств практически перед самым наступлением срока исполнения, хотя очевидно, что финансовые проблемы фонда носили системный, а не эпизодический характер и были понятны властям и менеджерам фонда задолго до их анонсирования.

Еще одной трудностью бизнеса на Ближнем Востоке является отсутствие как такового стандартного законодательства шариата, а в разрезе стран существуют расхождения в интерпретации шариатского права.

Не решен вопрос о верховенстве в соотношении светского законодательства и шариата, только в отдельных странах светские законы представляют шариат (например, Саудовская Аравия, Йемен, Иран), в остальных же странах верховенствует гражданский закон, успешно и не очень перемежаясь с религиозным правом.

Из позитивных моментов следует отметить следующие.

Во-первых, проводимые многими ближневосточными государствами реформы законодательства о рынке ценных бумаг, которые в некоторых случаях носят кодификационный характер (например, создание Свода правил в Бахрейне или обсуждение возможности принятия Единого закона в Египте), постепенное, пусть и медленное, открытие фондовых рынков для иностранного капитала и снятие соответствующих ограничений.

Во-вторых, наличие необходимой инфраструктуры фондового рынка. Так, во всех рассматриваемых странах созданы центральные депозитарии. В Иордании центральный депозитарий является государственным учреждением, в большинстве других стран – акционерными компаниями, как правило, при фондовой бирже, а в Бахрейне депозитарий является саморегу-

лируемой организацией. Созданы и эффективно функционируют расчетно-клиринговые системы. Многие биржи структурированы на несколько площадок для разных категорий эмитентов и ценных бумаг, что позволяет небольшим или новым компаниям с невысокой капитализацией привлекать финансирование для развития. Биржи работают на основе современных электронных торговых систем в режиме реального времени и связаны с ведущими мировыми биржами.

В-третьих, регулирование и надзор за деятельностью фондовых рынков осуществляется государством посредством специально созданных государственных органов – регуляторов, обладающих широкими полномочиями, позволяющими обеспечивать соблюдение законодательства о фондовом рынке его участниками.

---

[1] Подробнее см. § 1 гл.

[2] См. Искаков С.А. Нормы Шариата или традиционные финансовые институты? // Международные банковские операции, июль-август 2009, № 4.

[3] Из отчета Делойт и Туш Риджинал Консалтинг Сервисис Лимитед / Доступен на сайте: http://mbka.ru/price/Fin_instr_Sukuk.ppt

[4] Там же.

[5] Так, в отчете, опубликованном Делойт и Туш Риджинал Консалтинг Сервисис Лимитед в апреле 2008 г., посвященном особенностям сукук, отмечается, что спрос на сукук формируется на конкурентной основе, а спекуляции и пузыри исключены. Сукук также назван инструментом защиты, смягчающим рыночные риски / Доступен на сайте: http://mbka.ru/price/Fin_instr_Sukuk.ppt

[6] См. http://www.finansmag.ru/95401

[7] Там же.

[8] См. Девон Пендлтон. Ближневосточный мираж // Forbes, май 2010, с. 284.

Глава I

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ГОСУДАРСТВА ИЗРАИЛЬ

§1 Общие положения. Понятие ценной бумаги

Основным законом, регулирующим рынок ценных бумаг Израиля, является Закон о ценных бумагах 1968 г. № 5728-1968 (далее – «Закон 1968 г.»), с внесенными в него многочисленными изменениями и дополнениями[1].

Закон основан на принципах, изложенных в американском законодательстве о рынке ценных бумаг, поскольку, как отмечается на официальном сайте израильского регулятора рынка ценных бумаг, американское законодательство о ценных бумагах является одним из самых передовых в мире во всем, что касается масштабов и содержания отчетности.

Англосаксонское право оказало существенное влияние на формирование не только законодательства о ценных бумагах, но и на иные отрасли права, например, корпоративное и финансовое право Израиля.

Под ценной бумагой в соответствии с главой 1 Закона 1968 г. понимаются сертификаты, выпускаемые сериями компанией, кооперативом или любой другой корпорацией, предоставляющие право членства, участия в капитале компании или право требования к ней, а также сертификаты, предоставляющие право приобретения ценных бумаг, все из которых зарегистрированы или являются бумагами на предъявителя, за исключением ценных бумаг, выпущенных правительством, которые:

- ✓не предоставляют прав членства или долевого участия в корпорации и не могут быть конвертируемы или реализованы в ценные бумаги, предоставляющие такие права;
- ✓ценные бумаги, выпущенные в соответствии со специальным законодательством.

Согласно ст. 1 Закона о компаниях № 5759-1999[2] от 19 апреля 1999 г. (далее «Закон о компаниях»), под ценными бумага-

ми понимаются также акции, долговые обязательства или права на их покупку, конвертацию или продажу, зарегистрированные на поименованное лицо или на предъявителя.

Акции

Под акциями понимается совокупность прав в компании, установленных законом и уставом компании (ст. 1 Закона о компаниях), которые, в свою очередь, могут быть:

- ✓обычными – предоставляющими акционеру определенный набор прав (право голоса, право на дивиденды, информацию и т.п.);
- ✓бонусными – размещенными в качестве вознаграждения всем держателям ценных бумаг компании, имеющим право на получение премии, распределенные пропорционально количеству ценных бумаг, которыми они владеют на дату, объявленную компанией, при условии, что такая дата должна быть позднее даты уведомления о решении разместить премиальные акции (ст. 15A (a) (2) Закона 1968 г.); размещенные компанией без оплаты со стороны акционеров, имеющих право на такие акции (ст. 1 Закона о компаниях);
- ✓привилегированными – предоставляющими преимущественное право на получение дивидендов и не предоставляющие прав голоса (ст. 46B (b) Закона 1968 г.);
- ✓специальными государственными акциями – в отношении которых правительством принято решение о необходимости защиты жизненно важных интересов и которые, по специальному решению правительства, принятому до их листинга, предоставляют специальные права правительству (ст. 46B (b) Закона 1968 г.);
- ✓золотыми акциями – акциями, принадлежащими государству и предоставляющими право предварительного одобрения некоторых решений компании;
- ✓именными и на предъявителя. Акции на предъявителя являются оборотоспособными инструментами, передача которых осуществляется посредством вручения сертификата на акции (англ.share warrant) получателю;
- ✓с номинальной стоимостью;
- ✓без номинальной стоимости.

Дробные акции не допускаются; однако у одной акции может быть несколько совладельцев, каждый из которых может передать свои права по ней, если иное не предусмотрено уставом компании (ст. 295 Закона о компаниях).

Облигации

Облигации, выпускаемые государством или корпорациями, являются одним из наиболее распространенных способов заимствования финансовых ресурсов и представляют собой ценную бумагу, предоставляющую ее владельцу право на получение дохода в виде процента и номинальной стоимости облигации.

Правительственные облигации, эмитируемые министерством финансов, бывают следующих типов:

- ✓шахар (shahar – англ., иврит – רחש) – облигации с фиксированной процентной ставкой. Шахар является неиндексированной облигацией с фиксированной годовой процентной ставкой и эмитируется на срок до 20 лет («Plain Vanilla»-традиционная облигация). Уплачиваемые проценты являются номинальной стоимостью облигации, умноженной на годовую процентную ставку. Облигация Шахар была впервые выпущена в августе 1995 года на двухлетний срок. В настоящее время Шахар выпускается на срок пять, семь, десять лет и является самой торгуемой правительственной облигацией на рынке ценных бумаг Израиля;
- ✓гилон (gilon – англ., иврит-גִּילוֹן) – облигации с плавающей процентной ставкой. Плавающая ставка определяется согласно средневзвешенной доходности к погашению ГКО за 3–12 месяцев до срока погашения. Новые облигации Гилон являются неиндексированными бумагами с плавающей ставкой и выпускаются на срок от одного года до 25 лет. Проценты по ним выплачиваются каждые три месяца на последний рабочий день месяца. Проценты начисляются с первого числа месяца, в котором была выпущена первая подсерия. Новые облигации Гилон эмитируются с апреля 1999 года и в настоящее время выпускаются на десять лет;
- ✓галиль (galil- англ., иврит-לילג) – облигации с фиксированным процентом, привязанные к индексу потребительских цен (ИПЦ). Такие облигации обычно выпускаются на срок от 2 до 20 лет. Процентная ставка представляет собой средневзвешенное значение всех ИПЦ, индексированное на фиксированный процент облигации в обращении. Проценты выплачиваются ежегодно. Облигация Галиль впервые выпущена в 1985 году;
- ✓гильбоа (gilboa-англ., иврит -עובלג) – облигации, привязанные к доллару США. Гильбоа выпускаются со сроком погашения

от 3-х до 20 лет (как правило, срок погашения 8 лет), с плавающим процентом, выплачиваемым каждые шесть месяцев. Процентная ставка за полгода рассчитывается на основе ставки LIBOR в долларах США, установленной за два рабочих дня до истечения срока, на который выплачиваются проценты, с возможностью установления заранее объявленной дифференциальной ставки LIBOR для каждой серии облигаций. Облигация Гильбоа была впервые выпущена в 1981 году. С 1999 года процентная ставка по выпущенным сериям равна ставке LIBOR. Эта облигация не эмитируется с января 2000 года;

✓государственные краткосрочные облигации (макам, милве кцар муэд – рус., makam-англ., מ«קמ ,דעומ רצק הוולמ – иврит), которые представляют собой краткосрочные займы Банка Израиля при поддержке израильского правительства, со сроком погашения менее одного года. Макам выпускается на срок от трёх месяцев до года. На израильском рынке облигации представлены с 1985 года. Эмитентом выступает Центробанк Израиля. МАКАМ участвует в ежедневных биржевых торгах и поэтому высоколиквиден. Макам является дисконтной, бескупонной облигацией. Держатель такой облигации получает полную номинальную стоимость облигации при погашении.

Корпоративные облигации эмитируются корпорациями.

Инвестиции в облигации являются потенциально менее выгодными, чем инвестиции в акции, но, как правило, более безопасными. Если эмитент разоряется, держатели облигаций обычно получают более высокий приоритет, чем акционеры. Рейтинговые агентства анализируют финансовое состояние компаний и их способность исполнять обязательства по облигациям. В настоящее время в Израиле действуют два рейтинговых агентства, оказывающих подобные услуги.

Облигации могут быть конвертируемыми, то есть конвертироваться в заранее установленное количество акционерного капитала компании на определенных этапах срока своего действия, как правило, по усмотрению держателя облигаций. По сути, такие облигации можно рассматривать как облигации и варранты, сгруппированные вместе в одном инструменте. Таким образом, конвертируемые облигации имеют добавленную стоимость с позиции инвестора, но, как правило, предлагают более низкий процент.

Следуя американской правовой доктрине фондового рынка, израильский законодатель не ограничил понятие ценных бумаг

перечисленным в законе перечнем, допустив возможность появления в данной правовой категории иных финансовых институтов.

Ценными бумагами, в частности, также являются:

- ✓коммерческие документы (англ. commercial papers), под которыми понимаются ценные бумаги, выпущенные корпорацией, содержащие обязательство корпорации выплатить владельцу бумаги денежную сумму на дату не ранее, чем через семь дней с даты такого предложения, и не позднее, чем через год после вышеупомянутой даты, и которые не могут быть реализованы или конвертируемы в другие ценные бумаги (ст. 1 Закона 1968 г.);
- ✓паи закрытых фондов;
- ✓различные деривативы, в том числе:
  - ➢опционы колл (англ. call options) – ценные бумаги, в соответствии с которыми MAOF Клиринговая палата[3] принимает на себя обязательство по отношению к ее членам оплатить немедленно после наступления срока разницу между расчетной ценой и ценой исполнения опциона владельцем, умноженную на коэффициент базового актива[4], если расчетная цена больше цены исполнения опциона;
  - ➢опционы пут (англ. put option) – ценные бумаги, в соответствии с которыми MAOF Клиринговая палата принимает на себя обязательство по отношению к ее членам оплатить немедленно после наступления срока разницу между ценой исполнения опциона владельцем и расчетной ценой, умноженной на коэффициент базового актива, если цена исполнения опциона больше цены закрытия;
  - ➢фьючерсы – ценные бумаги, в соответствии с которыми MAOF Клиринговая палата принимает на себя обязательство по отношению к ее членам выплачивать на конец каждого торгового дня и на дату истечения срока действия, и в соответствии с которым член клиринговой палаты берет на себя обязательство перед палатой выплачивать на конец торгового дня и на дату истечения одного из следующего: 1) суммы разницы между расчетной ценой и ценой сделки, если расчетная цена больше, чем цена сделки; 2) суммы разницы между ценой сделки и расчетной ценой, если цена сделки больше расчетной цены; 3) суммы разницы между расчетной ценой и расчетной ценой на предыдущий торговый день, если расчетная цена больше расчетной цены на предыдущий торговый день; 4) суммы разницы между расчетной ценой по сравнению

с предыдущим торговым днем и расчетной ценой, если расчетная цена по сравнению с предыдущим торговым днем больше, чем расчетная цена. Во всех вышеперечисленных случаях, если в фьючерсе определен коэффициент колебания, размер указанного различия умножается на 100;

- ➢ краткосрочные займы – облигации, эмитированные государством Израиль в рамках Закона о краткосрочных займах № 5744-1984.

- ✓ специальные ценные бумаги – ценные бумаги, выпущенные Всемирным банком или Европейским инвестиционным банком и которые не предоставляют прав участия или членства в этих банках и не подлежат конвертации или реализации в ценные бумаги, предоставляющие такие права (ст. 35НН Закона 1968 г.);
- ✓ ценные бумаги Еврейского агентства[5] – сертификаты, выпускаемые серийно Еврейским агентством и создающие требования по ним; сертификаты, выпущенные с согласия Еврейского агентства, которые предоставляют их держателям права участия в займах, предоставленных эмитентом Еврейскому агентству независимо от того, зарегистрирован ли эмитент в Израиле или за границей, при условии, что эмитент был одобрен для этой цели министром финансов с согласия Комитета финансов Кнессета;
- ✓ долговое обязательство (debenture – англ.) – документ, выпущенный компанией, подтверждающий наличие денежного обязательства компании и содержащий условия такого обязательства, за исключением облигаций и векселей, переданных компании в процессе ее бизнеса (ст. 1 Закона о компаниях);
- ✓ обеспеченное долговое обязательство (англ.secured debenture) – долговое обязательство, по которому обязательства компании полностью или частично обеспечены залогом активов компании (ст. 1 Закона о компаниях);
- ✓ долговые сертификаты (Certificates of Indebtedness) – документы, выпускаемые серийно компанией, совместным обществом или другой корпорацией, предоставляющие право требовать от компании уплаты денежных средств на установленную дату или исполнения на других условиях, но не предоставляющие права членства или участия в корпорации и любые свидетельства, которые могут быть конвертированы в акции или ценные бумаги, предоставляющие право покупки вышеупомянутых сертификатов, за исключением сертификатов, выпущенных государством или в соответствии со специальным законом, за исключением коммерческих документов. Такие

сертификаты не могут предлагаться публично без назначения доверительного управляющего, в качестве которого могут выступать исключительно израильские трастовые компании, а особенности их выпуска и публичного обращения устанавливаются гл. 5А Закона о ценных бумагах;

- ✓варрант – конвертируемая ценная бумага, которая предоставляет держателю право купить ценные бумаги (обычно акции) у эмитента по определенной цене в пределах некоторого времени (обычно один раз в четыре года). Варрант позволяет купить ценные бумаги в два взноса: при покупке варранта и при его конвертации. Подобные типы варрантов могут быть конвертированы в ценные бумаги, иные, чем акции, например, в облигации;
- ✓переводной вексель (штар) – ничем не обусловленное письменное распоряжение лица, его подписавшего, третьему лицу уплатить поименованному в векселе лицу или другому лицу по его приказу, либо любому предъявителю векселя определенную денежную сумму по предъявлении векселя либо в установленный в векселе срок, либо в срок, подлежащий установлению (ст. 3 Ордонанса о векселях 1957 г.[6]);
- ✓оборотный вексель (штар сахир) – вексель, подлежащий передаче другому лицу и подлежащий оплате как в соответствии с распоряжением указанного в нем лица, так и на предъявителя (ст. 7 Ордонанса о векселях 1957 г.), который, в свою очередь, может быть:
  - ➢вексель на предъявителя – вексель, в котором имеется соответствующее указание об оплате его предъявителю, либо вексель, права по которому были переданы лишь частично, как в случае однократного индоссамента, так и в случае, когда такой индоссамент был последним по векселю;
  - ➢вексель, подлежащий оплате по приказу – вексель, в котором имеется прямое указание на это, либо вексель, в котором имеется указание на то, что он подлежит оплате определенному лицу и отсутствует указание на запрет передачи векселя другому лицу, либо отсутствуют другие обозначения, свидетельствующие о намерении векселедателя запретить передачу векселя.

Различают также ценные бумаги, подлежащие погашению (redeemable securities) – ценные бумаги, выпущенные в соответствии с положениями устава компании, подлежащие

выкупу (погашению) на условиях, установленных такими положениями (ст. 312 Закона о компаниях). К таковым, по всей видимости, могут относиться облигации, долговые обязательства, коммерческие документы.

Помимо ценных бумаг и деривативов, на Тель-авивской фондовой бирже торгуются также некоторые виды индексных продуктов, заимствованные преимущественно из американской биржевой модели, в частности:

- ✓Расписки с привязкой к индексу (англ. Index-Linked Notes) – сертификаты, выпущенные компанией, занимающейся исключительно выпуском и управлением индексными продуктами. Расписки с привязкой к индексу позволяют инвесторам косвенно владеть всеми акциями, включенными в индекс, в соответствии с их конкретным уровнем в индексе. Расписки могут быть конвертированы в реальные акции или обменены на их денежную стоимость.
- ✓Товарные сертификаты (англ. commodity certificates) отражают стоимость базовых активов, торгующихся на товарной бирже. Сертификаты конвертируются в любое время в денежную стоимость товара.
- ✓Обратные сертификаты (англ. reverse certificates) – финансовые инструменты, действие которых противоположно основному индексу. Таким образом, снижение индекса увеличивает стоимость сертификата и наоборот. Обратные сертификаты могут служить заменой для коротких продаж. Цена обратного сертификата представляет собой разницу между ценой исполнения и индексом на этот момент времени. Условиями сертификатов указано, что если индекс достигает 80% от цены исполнения, определенной в проспекте эмиссии, компания будет осуществлять принудительное досрочное погашение сертификата.
- ✓Покрытые варранты (англ. covered warrant) – это вид варрантов, позволяющих владельцу купить или продать определенное количество базового актива у эмитента по конкретной цене и в конкретное время, подобные длинным позициям по опциону (кол/пут). Инвесторы могут использовать варранты для защиты своих инвестиций от роста или падения цены актива. Инструмент может также служить в качестве альтернативы для инвестиций в основные активы. Эмитентами, как правило, выступают банки или аналогичные финансовые учреждения, имеющие короткие позиции. По требованиям к листингу Тель-авивской биржи покрытые варранты могут быть выпущены

на международные индексы (например, S&P500, NASDAQ-100, Dow Jones), на товары и валюты.

- ✓Комплексные сертификаты (англ. complex certificates) трех видов:
  - ➢Сертификат отслеживания нескольких индексов (англ. certificate tracking multiple indices). Значение каждого индекса определено в проспекте эмиссии и не может быть скорректировано или изменено.
  - ➢Сертификаты отслеживания показателей, базирующихся на данном индексе (англ. Certificates tracking formulae based on a given index). На некоторых рынках, например, на Лондонской бирже, эти сертификаты именуют «Accelerated Trackers». Данный сертификат может предоставлять двойное плечо на индекс. При росте индекса инвестор получает двойную прибыль, а при падении индекса удваиваются убытки.
  - ➢Сертификаты на расписки с привязкой к индексу, отслеживающие изменения индекса (англ. Index-linked notes tracking variable indices). Проспект эмиссии должен установить до 10 возможных индексов. Эмитент может изменять индекс, отслеживаемый сертификатом до четырех раз в год с предварительным уведомлением инвесторов. Перечень потенциальных индексов должен быть установлен заранее в проспекте эмиссии. Никакие другие индексы не могут быть добавлены позже.

§2 Фондовая биржа. Центральный депозитарий

Фондовая биржа Тель-Авива (Tel Aviv Stock Exchange, TASE) выполняет важную роль в израильской экономике и является одним из ключевых игроков в экономическом росте страны.

Местная торговля ценными бумагами началась в 1930 году, за 18 лет до образования государства Израиль. Торговля осуществлялась через обменное бюро ценных бумаг, основанное англо-палестинским банком (банк «Леуми ле-Израиль») в 1935 году.

С образованием государства Израиль в 1948 г. возникла настоятельная необходимость формализовать торговлю ценными бумагами. В сентябре 1953 г. ряд банков и брокеров объединили усилия и создали биржу Тель-Авива.

В 1993 г. в составе биржи начал действовать рынок деривативов (MAOF).

К середине 1990-х годов биржа Тель-Авива удовлетворяет стандартам наиболее передовых бирж в мире. Натуральные

торговые площадки заменены компьютеризированной системой непрерывной торговли – TACT (Tel Aviv Continuous Trading), что позволяет совершать сделки в режиме реального времени. TACT применима для торговли всеми формами ценных бумаг: акциями, конвертируемыми ценными бумагами, корпоративными и государственными облигациями, краткосрочными сертификатами (ГКО), индексными опционами и фьючерсами, валютными опционами и фьючерсами и различными производными ценными бумагами.

Флагманским биржевым индексом TASE является индекс TA-25. Он был впервые опубликован в 1992 году под названием «индекс MAOF». TA-25 представляет собой индекс стоимости акций 25 компаний с самой высокой рыночной капитализацией на бирже. Он служит в качестве базового актива для опционов и фьючерсов, расписок с привязкой к индексу и обратных сертификатов, торгующихся на бирже и в мире.

Кроме индекса TA-25, существуют также индексы TA-100, TA-75, Mid- Cap- 50, а также общий индекс, включающий все ценные бумаги, торгующиеся на бирже.

Биржа является частной компанией, ограниченной гарантией. Она принадлежит ее членам – банкам и небанковским корпорациям. Биржа регулируется Законом о ценных бумагах (1968) и подпадает под непосредственный контроль Комиссии.

Управление биржей осуществляется посредством Совета директоров, состоящего из 16 членов, пятеро из которых должны быть внешними директорами, один – представителем Банка Израиля, назначенным управляющим Центральным банком, один назначается министром финансов Израиля, семь представителей членов биржи, председатель совета директоров и CEO должны квалифицироваться как внешние директора.

Деятельность биржи финансируется за счет сборов за предоставление торговой площадки, клиринговую и другую деятельность, взимаемых главным образом с членов биржи. Сборы взимаются за все действия – покупку, продажу или передачу ценных бумаг. Сборы взимаются также с компаний, привлекающих капитал на бирже или пользующихся любыми предоставляемыми биржей услугами.

Единый государственный центральный депозитарий в Израиле отсутствует.

Закон о компаниях возлагает обязанность по ведению реестра акционеров собственно на компанию (ст. 127), а публичная

компания, кроме того, обязана вести реестр существенных акционеров (англ. substantial shareholders) (ст. 128).

Эмитент, бумаги которого торгуются на бирже, ведет отдельный реестр владельцев ценных бумаг по каждой категории ценных бумаг, выпущенных им и прошедших листинг для торговли на бирже (п. 2а гл. 3 Устава Клиринговой палаты биржи[7]).

Реестры акционеров открыты для доступа любому лицу.

Компания также может иметь дополнительный реестр акционеров за пределами Израиля.

В соответствии со ст. 130 Закона о компаниях в реестр акционеров заносятся следующие сведения:

- ✓ в отношении именных акций:
  - ➢ наименование, идентификационный номер и адрес акционера;
  - ➢ количество акций и класс акций, принадлежащих каждому акционеру, с указанием их номинальной стоимости, а если акция еще не оплачена, то суммы невыплаченных взносов;
  - ➢ дата размещения акций или дата их передачи акционеру;
  - ➢ при наличии у акции серийного номера рядом с именем каждого акционера указываются номера акций, зарегистрированных на имя такого лица;
- ✓ в отношении акций на предъявителя:
  - ➢ указание факта размещения акций на предъявителя, даты их размещения и количества размещенных акций;
  - ➢ количество акций на предъявителя и варрантов на акции[8];
- ✓ в отношении спящих акций[9] (англ. dormant shares) указание их количества и даты, когда они стали спящими.

Держатель акций, который является доверительным управляющим, должен быть зарегистрирован в реестре акционеров со ссылкой на доверительное управление, такое лицо считается акционером для целей Закона о компаниях.

Если акции компании котируются на бирже в Израиле, в реестр акционеров может быть внесен номинальный держатель, однако номинальный держатель не будет рассматриваться в качестве акционера компании.

Для учета прав на ценные бумаги, котирующиеся на бирже, в составе Тель-авивской фондовой биржи действуют два клирингово-депозитарных центра:

1) Клиринговый центр Тель-авивской фондовой биржи (TASE Clearing Center) создан в 1966 году для осуществления клиринга всех операций с ценными бумагами, совершаемых как

на бирже, так и вне ее. Центр также занимается формированием и погашением паев взаимных фондов и хранением ценных бумаг совместно с компаниями – номинальными держателями, осуществляет платежи от имени компаний: дивиденды, проценты и т.д. Центр является членом Депозитарно-трастовой и клиринговой корпорации (DTCC) в США, крупнейшей клиринговой палаты в мире, благодаря чему может оказывать клиринговые услуги акциям, имеющим двойной листинг. Центр также работает с подразделением Глобальных клиринговых, расчетных и депозитарных услуг, которое было создано в 2001 году в сотрудничестве с Citigroup. Сотрудничество привело к созданию системы «Гэлакси», которая обеспечивает клиринговые и депозитарные услуги для иностранных ценных бумаг.

2) Клиринговая палата деривативов (MAOF). Была создана в 1993 году с открытием рынка деривативов на бирже. Эта палата отвечает за регистрацию, клиринг и исполнение сделок с опционами и фьючерсами, торгующимися на бирже. Палата выступает также в качестве центрального контрагента[10] (англ. Central Counterparty) при торговле деривативами, нивелируя риски ненадлежащего исполнения сделок.

Кроме того, депозитарные услуги в Израиле оказывает ряд ведущих банков, как местных, так и иностранных.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Регулятором рынка ценных бумаг является Комиссия по ценным бумагам Израиля (Israel Securities Authority, ISA), учрежденная в соответствии с Законом 1968 г.

Комиссия является юридическим лицом и учреждается в форме корпорации, подлежит обязательному аудиту.

Комиссия не зависит от государственного бюджета и финансируется за счет ежегодных сборов, взимаемых с лиц, находящихся под надзором Комиссии в рамках законодательства о ценных бумагах и закона о совместных инвестиционных трастовых фондах 1994 года. Бюджет Комиссии ежегодно утверждается министром финансов и финансовым комитетом Кнессета.

Основной функцией Комиссии в соответствии с законом является защита интересов лиц, инвестирующих в ценные бумаги.

Комиссия состоит из членов, назначенных министром финансов, в количестве не более 13 человек, часть которых является

представителями общественности, а другая часть – государственными служащими, один из которых должен быть служащим Банка Израиля. Министр финансов назначает также председателя Комиссии и его заместителя. Членами комиссии не могут быть: лица, являющиеся членами фондовой биржи; лица, занимающиеся торговлей ценными бумагами в своих интересах или в интересах третьих лиц; лица, являющиеся работниками члена фондовой биржи или лица, занимающегося торговлей ценными бумагами; лицо, не являющееся государственным служащим или служащим Банка Израиля, и, по мнению министра финансов, чья другая деятельность может повлечь конфликт интересов с его положением как члена комиссии (для целей этого условия Банк Израиля не рассматривается в качестве лица, занятого в торговле ценными бумагами).

Если государственные служащие или служащие Банка Израиля прекращают государственную и банковскую службу, то их полномочия в комиссии также прекращаются.

Срок полномочий члена комиссии составляет три года с момента его назначения, а срок полномочий председателя комиссии составляет пять лет с момента назначения.

По истечении срока полномочий члены комиссии могут переназначаться.

По общему правилу, установленному ст. 5 Закона 1968 г., членам комиссии запрещено совершать сделки с ценными бумагами, а каждый член комиссии должен в течение семи дней со дня его назначения уведомить комиссию и министра финансов о ценных бумагах, которыми он владеет. Член комиссии может совершать сделки с ценными бумагами исключительно с разрешения министра финансов, которое может быть общим или для определенных типов ценных бумаг. Закон содержит также ряд ограничений на деятельность членов комиссии после прекращения ими членства в комиссии.

Члены комиссии не должны получать заработную плату за свои услуги, однако комиссия может выплачивать компенсацию членам за участие в собраниях в соответствии с правилами, определенными министром финансов.

Ответственность за действия комиссии и принимаемые ею решения несет председатель комиссии.

Все значимые решения комиссии должны быть опубликованы.

Не менее одного раза в год комиссия представляет отчет о своей деятельности министру финансов, а также финансовому комитету Кнессета.

Решения комиссии могут быть обжалованы в окружном суде.

Комиссия имеет широкий круг обязанностей и полномочий. В компетенции Комиссии, в частности, находятся следующие вопросы:

- ✓выдача разрешения на публикацию проспектов для публичного размещения ценных бумаг корпоративных эмитентов, а также проспектов на паи фонда взаимных инвестиций;
- ✓рассмотрение корпоративных документов, в том числе текущих отчетов, а также ежеквартальных и ежегодных периодических финансовых отчетов; документов относительно сделок между взаимосвязанными лицами, о частных размещениях ценных бумаг; об объявлении тендерных предложений и т.д.;
- ✓регулирование и надзор за деятельностью взаимных инвестиционных фондов в промышленности, в том числе постоянный мониторинг документации таких фондов;
- ✓контроль за справедливым, упорядоченным и эффективным управлением вторичным рынком;
- ✓лицензирование и контроль портфельных управляющих, инвестиционных консультантов и инвестиционных маркетинговых агентов, включая проверку соблюдения, а также подготовку дисциплинарных исков в отношении таких инвестиционных специалистов для вынесения решений дисциплинарным комитетом;
- ✓расследование нарушений в рамках законодательства о ценных бумагах, закона о совместных инвестиционных трастовых фондах 1994 года, закона о регулировании инвестиционных консультантов и инвестиционных портфельных управляющих, 1995 года и нарушения других законов, касающихся вышеупомянутых законов;
- ✓надзор за соблюдением портфельными управляющими и небанковскими биржевыми членами Закона о запрете отмывания денег.

Хотя Комиссия и не имеет нормотворческих полномочий, она инициирует проекты практически всех законов и подзаконных актов, касающихся прав на ценные бумаги Израиля. Кроме того, она сотрудничает с правительственными организациями в сфере разработки политики и законов, касающихся деятельности на рынке капитала.

Комиссия также сотрудничает с Институтом дипломированных бухгалтеров Израиля, управляет и финансирует Израиль-

ский совет по бухгалтерским стандартам, который отвечает за установление стандартов бухгалтерского учета для израильских компаний.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Участниками рынка ценных бумаг Израиля являются эмитенты, оференты, андеррайтеры, дистрибьюторы, инвестиционные консультанты, портфельные управляющие, маркетинговые агенты.

Андеррайтеры

Андеррайтером является лицо, принимающее на себя андеррайтинговое обязательство, то есть обязательство купить ценные бумаги, предложенные в соответствии с проспектом, если общественность их не купит, или обязательство купить ценные бумаги, предложенные в соответствии с проспектом, с целью последующей публичной продажи.

Различают также ценового андеррайтера (Pricing underwriter) – андеррайтера, участвующего в установлении цены, по которой ценные бумаги поступят в публичную продажу в соответствии с проспектом.

Деятельность андеррайтеров в соответствии с Законом 1968 г. регулируется и контролируется министром финансов Израиля.

В рамках своих полномочий министром финансов принята Инструкция № 5753-1993 от 11.07.1993 г.[11], регулирующая деятельность андеррайтеров.

Андеррайтером должна быть компания, зарегистрированная в Израиле, одной из целей деятельности которой должен быть андеррайтинг, или компания, зарегистрированная за пределами Израиля и удовлетворяющая установленным требованиям.

Банки и страховщики не могут выступать андеррайтерами, но контролируемые ими компании могут.

Собственный капитал андеррайтера не должен быть менее 1,2 млн. шекелей, а ответственность андеррайтера подлежит страхованию, при этом страховка должна быть действительна в течение трех лет с момента последнего проспекта, гарантированного андеррайтером.

Андеррайтер несет ответственность за принятые на себя андеррайтинговые обязательства. В отношении андеррайтеров установлены строгие требования отчетности.

В настоящее время в Израиле проводится реформа андеррайтинговой деятельности.

Среди основных положений реформы – возможность размещения ценных бумаг, в рамках публичной оферты, без тендера. В настоящее время действует требование о публичной продаже ценных бумаг в условиях равенства для всех, то есть посредством тендера. Эта оговорка не будет отменена, но возможность продажи ценных бумаг без тендера, как это происходит в США, также будет доступна. Решение о цене и сумме будет на усмотрении андеррайтеров, однако освобождение от тендерного предложения будет ограничено только институциональными инвесторами.

Также среди основных вопросов реформы – отмена требования относительно публикации цены предложения в проспекте эмиссии. В настоящее время эмитент должен получить разрешение на публикацию проспекта не менее чем за пять рабочих дней до даты продажи ценных бумаг. Это требование призвано дать разумным инвесторам время для изучения стоимости ценных бумаг, предлагаемых компанией, но оно слишком продолжительно с точки зрения цен и событий на рынке капитала, поэтому соответственно заявленная в проспекте цена не обязательно будет истинной на день продажи.

Предлагаемые реформой правила запрещают андеррайтерам, связанным с банковской группой, выступать в качестве ценового андеррайтера.

Кроме того, в рамках вносимых поправок предлагается облегчить функционирование иностранных андеррайтеров в Израиле. Одно из предложений – заменить существующие квалификационные требования, которые распространяются на местных андеррайтеров, на те, которые применяются к иностранным андеррайтерам в стране их происхождения.

Дистрибьюторы

Это лица, не принимающие на себя андеррайтинговых обязательств, но принимающие на себя обязательство реализовывать ценные бумаги за комиссионное вознаграждение.

Требования, предъявляемые к дистрибьюторам, устанавливаются министром финансов Израиля.

Инвестиционные консультанты и маркетинговые агенты

Инвестиционные консультанты – лица, которые прямо или косвенно занимаются оказанием консультативных услуг другим лицам относительно целесообразности инвестирования, владения, продажи или покупки ценных бумаг или финансовых активов различными способами.

Под маркетинговыми агентами понимаются лица, занимающиеся инвестиционным маркетингом. Деятельность маркетинговых агентов и инвестиционных консультантов подлежит лицензированию.

Если инвестиционные консультанты и маркетинговые агенты являются физическими лицами, то они должны удовлетворять следующим требованиям: быть не моложе 21 года; иметь израильское гражданство или быть израильским резидентом; не иметь судимости; сдать профессиональные экзамены и пройти иные процедуры, предусмотренные нормативными актами; пройти стажировку; соответствовать страховым правилам.

Если инвестиционную или маркетинговую деятельность осуществляет компания, то такая компания должна подчиняться следующим правилам: иметь собственный капитал в предписанном нормативными актами размере; предоставить страховку, банковскую гарантию, депозит, ценные бумаги в относительном или абсолютном размере, предписанном соответствующими инструкциями; не осуществлять андеррайтинг.

Портфельные управляющие

Так называются это лица, занимающиеся управлением инвестиционными портфелями. Деятельность портфельных управляющих подлежит лицензированию.

Портфельные управляющие-физические лица должны отвечать тем же требованиям, которые предъявляются к инвестиционным консультантам и маркетологам, а также дополнительно осуществлять деятельность в качестве инвестиционных консультантов в течение периода времени, установленного соответствующими инструкциями. Корпорации, занимающиеся портфельным управлением, должны удовлетворять следующим требованиям: не осуществлять андеррайтинговую деятельность и заниматься исключительно портфельным управлением, инвестиционным консультированием или инвестици-

онным маркетингом, операциями на фондовой бирже, а также различными видами депозитов в израильской валюте или в иностранной валюте, инвестициями в сберегательный план, утвержденный министром финансов и финансовым комитетом Кнессета; акционерный капитал корпорации должен быть не менее суммы, предписанный соответствующей инструкцией; предоставить страховку, банковскую гарантию, депозит или ценные бумаги в количестве, по ставкам и на условиях, установленных соответствующими правилами.

§5. Листинг. Раскрытие информации

В силу ст. 15 Закона о ценных бумагах, ценные бумаги не должны предлагаться к публичной продаже иначе, чем в соответствии с проспектом, публикация которого была разрешена Комиссией, или проектом проспекта, который был одобрен и подписан согласно условиям ст. 22 Закона и представлен Комиссии.

Не является предложением или публичной продажей:

- ✓предложение инвесторам, количество которых не превышает 35;
- ✓размещение бонусных акций, не предоставляющих никаких прав голоса лицам, имеющим право их получения;
- ✓размещение или передача ценных бумаг держателям ценных бумаг корпорации на основании решения или постановления суда, принятого по групповому иску в соответствии с Законом о компаниях 1999 г. при условии, что Комиссия имела возможность выступить в ходе разбирательства и высказать свое мнение в отношении необходимости публикации проспекта в целях обеспечения интересов лиц, которым адресовано предложение;
- ✓лицам, количество которых не превышает 35 и которые будут отобраны процедурой, определенной лицом, делающим объявление;
- ✓переговоры между оферентом и лицом, принимающим на себя гарантийное обязательство по размещению ценных бумаг, обеспечивая, что вышеупомянутое лицо отвечает установленным требованиям;
- ✓предоставление разъяснений на собраниях сотрудников корпорации – в отношении предложения ценных бумаг сотрудникам при условии отсутствия информации по поводу

отчетности Корпорации, если эта информация еще не опубликована в проспекте или непосредственно в отчете в соответствии с положениями Закона;

- ✓ предложение или продажа лицам, не рассматриваемым в качестве инвесторов, в частности:
  - ➢ корпорации типа внесенных в список в Приложении № 1 к Закону о ценных бумагах[12];
  - ➢ корпорации, инкорпорированные вне Израиля и которые, по мнению Комиссии, способны получать информацию, необходимую для принятия решения об инвестировании в ценные бумаги и которая появилась бы в проспекте, если бы он был опубликован;
  - ➢ контролирующий акционер, генеральный директор или директор корпорации, ценные бумаги которой предлагаются, или корпорации, контролируемой вышеупомянутой корпорацией.

В ряде случаев допускается размещение ценных бумаг без проспекта эмиссии, например: предложение ценных бумаг, выпущенных корпорацией, ее служащим; предложение государством ценных бумаг, выпущенных государством посредством корпорации отчетности, сотрудникам вышеупомянутых корпораций и корпораций, находящихся под их контролем, в ходе приватизации; предложение ценных бумаг, выпущенных корпорацией, которая не является корпорацией отчетности и ценные бумаги которой не торгуются за пределами Израиля, своим сотрудникам, включая сотрудников корпорации, находящейся под контролем вышеупомянутой корпорации, в рамках корпоративной социальной программы; предложения, сделанные в ходе торгов на фондовой бирже, на которой ценные бумаги торгуются; в некоторых других случаях.

Правила листинга иностранных ценных бумаг в Израиле регулируются главой 5С Закона о ценных бумагах.

Листинг ценных бумаг иностранной корпорации на фондовой бирже может быть выполнен на основании регистрационного документа, если ценные бумаги, которые подлежат листингу, внесены в котировальный список для торговли на иностранной фондовой бирже и находились в списке в течение периода времени, предписанного министром финансов, который может устанавливать различные периоды или не устанавливать временной период вообще, в зависимости от иностранной фондовой биржи или стоимости ценных бумаг.

Споры, связанные с ценными бумагами иностранных корпораций, могут рассматриваться в израильском суде, однако разбирательство будет прекращено, если суд установит, что данный или аналогичный иск рассмотрен в иностранном суде и было вынесено окончательное решение, не подлежащее обжалованию.

Двойной листинг

В настоящее время в Израиле осуществляется двойной листинг компаний, торгующихся на некоторых фондовых площадках. Двойной листинг осуществляется по упрощенной процедуре на основании регистрационного документа.

К биржам, листинг которых осуществляется на основании регистрационного документа, относятся 4 фондовые биржи, перечисленные в Приложении № 2 к Закону о ценных бумагах – это Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE), Американская фондовая биржа (AMEX), внебиржевой рынок ценных бумаг Насдак Глобальный рынок (NASDAQ Global Market), подразделение биржи Насдак Глобальный рынок (NASDAQ – Global Select Market).

Министр финансов в соответствии с предложением Комиссии по ценным бумагам и с одобрения финансового комитета Кнессета может устанавливать правила в отношении структуры и формы регистрационного документа, а также относительно сведений об иностранной корпорации, ее ценных бумагах и держателях, которые должны быть включены в него. Кроме того, инструкции должны предписывать, что в отношении бирж, включенных во второе приложение, в регистрационный документ должны включаться документы, которые иностранная корпорация обязана публиковать или предоставлять в соответствии с иностранным правом, и документы, опубликованные корпорацией.

В третьем приложении к Закону о ценных бумагах содержится перечень фондовых бирж, листинг которых осуществляется на основании регистрационного документа с включением в него сведений и документов, аналогичных для второго приложения, а также дополнительных сведений, которые могут быть установлены в зависимости от типа ценных бумаг, биржи, корпораций или любых других категорий. К таким биржам относятся: подразделение NASDAQ – NASDAQ Capital Market, а также основного рынка Лондонской фондовой биржи (London Stock Exchange – Main market).

Комиссия или окружной суд может освободить иностранную корпорацию от раскрытия информации при наличии определен-

ных условий, установленных Законом о ценных бумагах для освобождения любого, в том числе израильского эмитента.

Преимущества двойного листинга привели более чем 35 компаний в котировальный список Тель-Авивской биржи.

В качестве причин двойного листинга называются низкие операционные издержки по сравнению с зарубежными биржами, меньшее количество посредников, отсутствие необходимости конвертации валют, удобное время торговли, различные инвестиционные возможности. Для прохождения двойного листинга компании должны торговаться в США на биржах NYSE, NASDAQ или AMEX, или на Лондонской фондовой бирже – основном рынке, по крайней мере, один год. Компании, торгующиеся на этих рынках менее одного года, могут иметь двойной листинг при условии, что их рыночная капитализация более 150 миллионов долларов. Компании, котирующиеся на NASDAQ Small Cap, должны торговаться не менее года и дополнительно должны иметь минимальную рыночную капитализацию приблизительно 30 млн. долларов на дату листинга. Все компании должны иметь один тип акций в выпущенном капитале.

Для прохождения двойного листинга на израильской бирже иностранным компаниям необходимо опубликовать регистрационную форму, в том числе только техническую информацию о компании и ее ценных бумагах. Для компаний, котирующихся на биржах США, необходимо приложить последние периодические финансовые отчеты, представленные в США, а также копии раскрытой информации, опубликованной после периодического отчета. Если компания не обязана публиковать периодические отчеты, она должна приложить проспект, использованный для IPO в США.

Для компаний, котирующихся на Лондонской фондовой бирже, требуется приложить самый последний периодический отчет, опубликованный в Великобритании, и самый последний проспект, утвержденный Управлением по листингу Великобритании (или более поздний отчет, который включает в себя раскрытие информации, которое является идентичным по существу раскрытию информации в проспекте эмиссии, утвержденном Управлением по листингу.) Также должна прилагаться копия раскрытой информации, опубликованной после раскрытия самого последнего периодического отчета.

Перевод документов, представленных за рубежом, на иврит не требуется. Торговля ценными бумагами может быть начата

через три дня после публикации регистрационного документа и открытия счета в банке Израиля. В течение первого года торговли эмитент освобождается от уплаты пошлин и ежегодных плат.

После прохождения двойного листинга эмитент должен представлять в Израиле финансовую отчетность и раскрывать другую информацию, которая предоставляется (раскрывается) за рубежом в сроки, установленные для этого за рубежом.

Немедленные отчеты, требующиеся в соответствии с зарубежными правилами, представляются в сроки, установленные нормативными актами Израиля. Отчетность предоставляется без перевода на иврит.

По инициативе компании, имеющей двойной листинг, возможен делистинг ценных бумаг с уведомлением об этом за три месяца.

Если в течение года, в котором произведен листинг иностранной корпорации, ее ценные бумаги были исключены из котировального списка иностранной фондовой биржи, они должны быть исключены из котировального списка израильской биржи спустя два месяца после исключения из списка иностранной биржи, если корпорация не издала в течение этих двух месяцев проспект, в соответствии с которым упомянутые ценные бумаги должны быть внесены в список израильской биржи.

После прохождения процедуры листинга компании, торгующиеся на биржах, указанных во втором приложении, обязаны предоставлять отчетность, которую они должны публиковать в соответствии с иностранным законом, а также сведения о корпорации, ее ценных бумагах и их держателях, которые должны быть включены в отчеты и сообщения.

Компании, торгующиеся на биржах, указанных в третьем приложении, должны предоставлять аналогичную информацию, а также дополнительные сведения, предписанные соответствующими правилами, которые должны быть включены в отчеты и сообщения, носящие общий характер или связанные с конкретными категориями ценных бумаг, иностранной биржей, иностранной корпорацией или относиться к другой классификации.

После запроса Комиссии или ее уполномоченного сотрудника корпорации обязаны предоставлять немедленные отчеты, которые должны соответствовать иностранному праву.

Иностранные корпорации должны также представлять периодические и промежуточные отчеты, полугодовые отчеты и немедленные сообщения.

Отчет должен включать: наименование корпорации; адрес зарегистрированного офиса корпорации, номера телефонов и факсов; местонахождение иностранной биржи, на которой торгуется иностранная корпорация; биржевой символ корпоративных ценных бумаг на фондовой бирже; иностранную биржу и другую биржу за пределами Израиля, на которой котируются ценные бумаги; имя лиц, ответственных за контакты корпорации с органами, осуществляющими надзор за соблюдением иностранного закона, а также за контакт с Комиссией по ценным бумагам Израиля с указанием его контактных данных. Отчеты предоставляются на дату, установленную для их подачи или публикации иностранным правом.

Финансовые отчеты, включая отчеты корпораций, торгующихся на Лондонской фондовой бирже, должны быть составлены в соответствии с международными стандартами бухгалтерского учета или согласно стандартам отчетности, принятым в США, или согласно правилам бухгалтерского учета, или согласно действующей в Израиле инструкции.

Для корпораций, которые торгуются на американских рынках ценных бумаг (NASDAQ, AMEX и NYSE), Комиссией приняты стандарты отчетности, действующие для этих компаний в США.

Эта мера является частью процесса глобализации, но ведет к ухудшению защиты, предоставляемой общественным инвесторам в Израиле.

В рамках проводимой Израилем реформы фондового рынка предполагается ряд изменений, направленных на защиту инвесторов в ценные бумаги с двойным листингом.

Так, например, инвесторы в Израиле, смогут подать коллективный иск против корпораций с двойным листингом, если они считают, что были введены в заблуждение информацией, которая включена в отчет этой корпорации. Кроме того, Комиссия будет продолжать следить за отчетами, поданными компаниями с двойным листингом.

Однако, как было указано в пояснительных материалах к поправкам закона, поскольку деятельность этих компаний уже регулируется авторитетом Комиссии США по ценным бумагам и биржам (SEC), Комиссия не намерена осуществлять свою власть на том же уровне интенсивности, как и для корпораций не с двойным листингом.

Раскрытие информации

На стадии листинга раскрытие информации осуществляется посредством выпуска проспекта эмиссии ценных бумаг.

Согласно ст. 16 Закона о ценных бумагах проспект должен содержать все важные для инвесторов детали.

Детальные требования к содержанию, структуре и оформлению проспекта эмиссии содержатся в принятой министром финансов Инструкции от 09.07.1969 г.[13], а также в других инструкциях.

В проспекте эмиссии, в частности, должны содержаться следующие сведения.

1) В отношении эмиссии акций:

- ✓количество акций и номинальная стоимость каждой акции;
- ✓тип акций – именные или на предъявителя;
- ✓класс акций, с указанием основных прав по ним в области дивидендов или выкупа, если они не являются обыкновенными акциями;
- ✓предоставляют ли акции право участия в распределении всей суммы дивидендов или являются бонусными акциями;
- ✓если акции предоставляют по отношению к их номинальной стоимости меньше прав голоса, чем другие акции эмитента, в проспекте должны быть указаны права голоса по акциям, предлагаемым в сравнении с правами голоса по другим акциям;
- ✓право и способы реализации акций, а также сроки, установленные для торговли такими правами на бирже, – если право покупки акций предложено акционерам эмитента или другим категориям лиц;
- ✓описание капитала эмитента, включая предполагаемый доход от размещаемых акций, общее количество долгов эмитента, а также изменение такого капитала в течение трех лет, предшествующих дате проспекта;
- ✓количество акций, принадлежащих основным акционерам в капитале эмитента на дату проспекта или ближайшую к нему дату, имена основных акционеров;
- ✓самая низкая и высокая биржевая стоимость выпущенных акций эмитента за два календарных года, предшествующих проспекту, и за период с начала календарного года, в котором был выпущен проспект, до даты проспекта или ближайшей к нему даты.

2) В отношении эмиссии облигаций:

- ✓общая номинальная стоимость серии;
- ✓номинальная стоимость каждой облигации;
- ✓являются ли облигации именными или на предъявителя;
- ✓процентная ставка по облигациям на предъявителя;
- ✓в случае привязки капитала или интереса (процента), подлежащих выплате по облигации к индексам, и если они взаимосвязаны – основа и условия такой привязки;
- ✓период погашения (выкупа) облигаций;
- ✓конверсионные права, предоставляемые облигациями, если такие права предоставляются;
- ✓наименование гаранта, если облигационное обязательство обеспечено гарантией.

Также в проспекте должна содержаться следующая информация:

- ✓класс и номинальная стоимость ценных бумаг, предлагаемых определенной группе лиц;
- ✓сведения об эмитенте за 3-летний период его деятельности, включая: описание бизнеса корпорации на уровне группы (т.е. включая компании, находящиеся под контролем эмитента) – организационная структура холдинга, год и способ создания, характер и последствия структурных изменений, слияний и поглощений, информация о значительных сделках с активами эмитента, существенные изменения, произошедшие в сфере деятельности эмитента, краткое описание сферы деятельности эмитента;
- ✓данные об инвестициях в капитал эмитента и сделках с акциями за последние два года, включая: сведения о сделках, совершенных основным акционером вне биржи, суммы таких сделок, сроки и суммы объявленных и выплаченных дивидендов, существующие ограничения на выплату дивидендов, дивидендная политика; финансовая информация по сферам деятельности эмитента – доходы и расходы по сферам деятельности эмитента, операционная прибыль, общая сумма активов, доля миноритарных акционеров в доходах, информация о корректировке вышеупомянутых сведений, в т.ч. сведений, содержащихся в консолидированной отчетности;
- ✓информация об окружающей среде и влиянии внешних факторов на деятельность эмитента – описание тенденций и событий в макроэкономическом секторе деятельности корпорации, которые имеют или, как ожидается, будут иметь существенный

эффект для его бизнеса, определение количества или оценка относительно эффекта вышеупомянутых событий, если корпорация определила количество или оценила их, защита окружающей среды;

- ✓описание бизнеса корпорации по секторам деятельности – описание каждого сектора деятельности корпорации и полученного от него эффекта, оценки, анализы и количественные прогнозы, структура сектора деятельности, существующие законодательные ограничения и специальные требования, применимые к данной деятельности, факторы, могущие оказать существенное влияние на деятельность корпорации, структура конкуренции в данной сфере деятельности, описание факторов риска;
- ✓бизнес-стратегия корпорации по каждому сектору деятельности, основные проекты, планируемые или реализуемые, планы по слияниям и поглощениям, изменениям организационной структуры или структуры капитала, прогнозы и оценки деятельности корпорации и т.п.;
- ✓информация о продуктах и услугах в рамках определенных сфер деятельности эмитента, распределение доходов и рентабельности продуктов и услуг, сведения о новых продуктах, некоторая информация о клиентах эмитента, сезонность, производственные способности эмитента, сырье и поставщики, основные средства и активы, научные исследования и разработки, осуществляемые или финансируемые компанией;
- ✓данные о маркетинге и дистрибуции эмитента, о способах сбыта продукции эмитента, информация о полученных эмитентом заказах;
- ✓информация о конкуренции, включая условия конкуренции, оценка количества конкурентов, их размера и статуса, имена значительных конкурентов;
- ✓данные о нематериальных активах – интеллектуальная собственность, патенты, товарные знаки, лицензии, концессии;
- ✓человеческие ресурсы – описание организационной структуры, инвестиции корпорации в профессиональную подготовку сотрудников, описание бонусных программ и т.п.;
- ✓сведения об оборотном капитале – политика корпорации в сфере такого капитала, описание запасов сырья и готовой продукции, предоставление гарантий на продукцию, кредитная политика, сроки и размеры кредитов поставщиков, дефицит оборотного капитала и борьба с ним;

- ✓инвестиционная деятельность, финансирование – средний уровень процентов по кредитам, существующие ограничения для эмитента на получение кредитов, суммы кредитов, остаток по кредиту на дату, ближайшую к дате проспекта, кредитный рейтинг (при наличии);
- ✓сведения о налогообложении – описание налогового законодательства, применимого к эмитенту, описание учетной политики, применимые к эмитенту налоговые послабления в соответствии с Законом о поощрении капитальных вложений 1959 г. (Capital Investment Encouragement Law 1959), налоговые последствия предложения ценных бумаг в соответствии с проспектом; налогообложение зарубежных компаний эмитента, избежание двойного налогообложения и т.п.;
- ✓информация о существенных соглашениях, выходящих за рамки обычной хозяйственной деятельности эмитента, соглашениях о стратегическом сотрудничестве, а также об основных обязательствах эмитента;
- ✓сведения о судебных разбирательствах – ожидаемых и оконченных, включая сведения о наименовании суда или учреждения, в котором разбирательство не завершено, стороны и основания разбирательства;
- ✓в отношении ценных бумаг, на которые эмитентом или оферентом заключен договор на покупку до их эмиссии указываются:
  - ➢наименование приобретателя;
  - ➢количество и номинальная стоимость ценных бумаг;
  - ➢стоимость ценных бумаг и условия их оплаты;
  - ➢согласие покупателя в течение определенного периода времени воздержаться от продажи или передачи ценных бумаг, при наличии такого согласия;
- ✓стоимость ценных бумаг и условия их оплаты;
- ✓способы размещения заказов на ценные бумаги, включая начальный и конечный период подачи заказов[14];
- ✓информация в отношении дробления акций в уведомлении об их распределении или об отказе со стороны покупателя в пользу другого лица, а также касательно распределения ценных бумаг и даты распределения и выдачи сертификатов на указанные ценные бумаги;
- ✓при наличии андеррайтинговых обязательств – наименование андеррайтера, номинальная стоимость ценных бумаг, которую обеспечивает андеррайтер, цена, по которой он гарантирует

их приобретение; сроки оплаты комиссий и иных выплат оферента в пользу андеррайтера по соглашению;

- ✓информация о ценовом андеррайтере и его наименование;
- ✓информация об альтернативных ценных бумагах, на которые могут быть обменяны размещаемые ценные бумаги (сроки и условия обмена и т.п.), а также ограничениях и обязательствах эмитента, принимаемых на себя в связи с такими ценными бумагами;
- ✓информация об использовании дохода от размещаемых ценных бумаг (сведения об инвестиционных планах, связанных с этими доходами, способы покрытия дефицита финансирования, информация об активах, приобретение которых планируется на вырученные средства, финансовая отчетность компаний, в которые предполагаются инвестиции);
- ✓разъяснения совета директоров о состоянии дел эмитента, результатах его деятельности, чистой стоимости и денежного потока;
- ✓сведения о корпорации – гаранте;
- ✓сведения о совете директоров и топ-менеджменте эмитента – имена членов совета директоров, адрес, гражданство, образование и род занятий в течение последних пяти лет, положения учредительных документов о численном составе совета, порядке избрания и сроке полномочий его членов, сроке полномочий, вознаграждении членов и т.п.;
- ✓информация о дочерних компаниях и аффилированных лицах эмитента – перечень таких компаний и количество принадлежащих эмитенту акций и их номинальной стоимости, сведения о держателях более 25% акций таких компаний; описание основной деятельности таких компаний, их прибыль до и после налогообложения, дивиденды и проценты, полученные эмитентом или на которые он имеет право, сведения об инвестициях эмитента в такие компании;
- ✓информация об основных акционерах, включая сведения об акциях и опционах таких акционеров;
- ✓аудированная годовая и промежуточная финансовая отчетность, включая отчет о прибылях и убытках по состоянию на дату не более чем за 14 месяцев до даты проспекта, отчет аудитора;
- ✓сведения о комиссиях, которые должен оплатить эмитент в связи с подпиской на ценные бумаги, и их размере, лицах, которые имеют право на их получение, предполагаемый размер

всех прочих расходов, связанных с предложением и выпуском ценных бумаг;

- ✓сведения о комиссиях, выплаченных или подлежащих уплате эмитентом в течение двух лет, предшествующих дате проспекта в связи с подпиской на ценные бумаги любого класса, за исключением размещаемых.

Помимо вышеперечисленной информации дополнительно подлежит включению в проспект следующая информация:

- ✓адвокатское мнение, подтверждающее, что права, связанные с размещаемыми ценными бумагами или другими акциями эмитента или оферента, были описаны правильно и что этот эмитент или оферент имеет полномочия на выпуск размещаемых ценных бумаг в порядке, в котором они предложены, и что директора эмитента или оферента были надлежащим образом назначены, и их имена включены в проспект эмиссии;
- ✓бухгалтерское мнение относительно аудита финансовой отчетности эмитента, а также консолидированной финансовой отчетности эмитента, включенных в проспект эмиссии, и подтверждение того, что отчетность была подготовлена в соответствии с положениями нормативных актов;
- ✓мнение бухгалтера дочерней компании, чьи финансовые отчеты включены в проспект эмиссии.

Мнение вышеуказанных лиц включается в проспект при условии, что они дали свое предварительное согласие на это.

Комиссия рассматривает проект проспекта и при необходимости вправе потребовать необходимых разъяснений или представления дополнительных документов.

Разрешение Комиссии по ценным бумагам опубликовать проспект эмиссии не является аутентификацией содержащихся в нем деталей эмиссии или подтверждения их достоверности и полноты и не является мнением в отношении качества предлагаемых ценных бумаг.

Лица, подписавшие проспект эмиссии, несут ответственность за его содержание и за ущерб, причиненный включенными в проспект неверными сведениями. Ответственность несут также любые эксперты, чье мнение или отчет содержатся в проспекте.

Продажа ценных бумаг, зарегистрированных или готовящихся к регистрации для торговли на фондовой бирже, согласно проспекту должна осуществляться по единой цене, а если пред-

лагаемые ценные бумаги были проданы по различной цене, оферент, который продал ценные бумаги по цене, ниже цены, предусмотренной в дополнительном уведомлении или в проспекте, если никакое дополнительное уведомление не было опубликовано, несет ответственность перед покупателем в размере разницы между ценой, оплаченной покупателем, и самой низкой ценой, оплаченной другим покупателем, который купил ценные бумаги в соответствии с проспектом.

После прохождения процедуры листинга эмитенты обязаны осуществлять раскрытие информации в форме периодических и немедленных сообщений, ежеквартальных отчетов.

Требования к раскрытию информации в форме периодических и немедленных сообщений установлены в Инструкции, принятой министром финансов Израиля 21.06.1970 г.[15]

Периодические отчеты представляются корпорацией ежегодно, в течение трех месяцев со дня окончания отчетного года, при условии, что отчет представляется за четырнадцать или более дней до даты созыва общего собрания, на котором будет утверждена финансовая отчетность, или в течение трех дней со дня, когда бухгалтером корпорации подписано заключение о проверенных финансовых отчетах корпорации, в зависимости от того, какая дата наступит ранее. Дата подписания периодического отчета должна быть не более чем за три дня до даты представления отчета Комиссии по ценным бумагам. Периодический отчет состоит из четырех разделов – описание деятельности корпорации, отчет совета директоров, финансовые сведения, дополнительная информация о корпорации.

Если в отчете использовалась какая-либо оценка, материалы об оценке должны быть приложены к отчету. В составе финансовых сведений, включаемых в периодические отчеты, должны раскрываться:

– аудированная годовая бухгалтерская отчетность, составленная на дату окончания отчетного года (дату бухгалтерского баланса);
– заключение бухгалтера корпорации об аудированной отчетности и аудированной консолидированной отчетности;
– заключение бухгалтера дочерней корпорации, финансовые отчеты которой приложены к финансовой отчетности корпорации.

Отчет совета директоров должен включать в себя сведения о состоянии дел в корпорации, результатах ее деятельности, чистых активах и наличных средствах, влиянии событий и тен-

денций на деятельность корпорации, причины изменений, произошедших в деятельности корпорации по сравнению с отчетным годом, комментарий основных показателей финансовой отчетности, о пожертвованиях, сделанных корпорацией, иную информацию, которая, по мнению совета директоров, необходима инвесторам корпорации.

В отношении директоров корпорации раскрытию подлежат: имена директоров, идентификационный номер, дата рождения, адрес для отправки корреспонденции, национальность, членство в комитетах и иные существенные сведения.

Раскрытию подлежат рекомендации и решения, принятые советом директоров в отношении выплаты дивидендов, изменений капитала или учредительных документов корпорации, выкупа акций, досрочного погашения долговых обязательств, сделок, совершенных не по рыночным ценам между корпорацией и основными акционерами.

Немедленные сообщения

Немедленные сообщения представляются в срок:

1) если корпорация впервые узнала о событии до 9 ч. 30 мин. торгового дня – не позднее 13.00 того же дня;

2) если корпорация впервые узнала о событии в другое время – не позднее 9 ч. 30 мин. следующего дня.

Немедленные сообщения должны включать дату и время наступления события, а также дату и время, когда корпорации стало о нем известно.

Немедленные сообщения представляются в случае наступления следующих событий:

- ✓изменений в капитале, правах голоса и правах на получение дивидендов;
- ✓изменения наименования корпорации;
- ✓изменения в сведениях о корпорации – адресе, номерах телефонов, факсов, электронной почты;
- ✓изменения в учредительных документах корпорации;
- ✓изменения в реестре акционеров;
- ✓подачи в суд заявления с целью отменить или предупредить дискриминацию в отношении всех или некоторых акционеров, за исключением заявлений, которые не влияют на корпорацию значительно (дата подачи и основные положения заявления, решение суда по нему);

- ✓преобразования публичной компании в частную в соответствии с Законом о компаниях;
- ✓подачи в суд заявления о мировом соглашении или урегулировании между компанией и кредиторами или акционерами, если компания может быть ликвидирована (дата подачи заявления в суд и его основные положения, основные положения программы оздоровления компании, назначение решением суда должностного лица и его полномочия, решения о созыве кредиторов или собрания акционеров, решения таких собраний, решения суда и т.п.);
- ✓подачи корпорацией заявления в суд о разрешении распределения дивидендов или прибыли, если в отношении такой корпорации не выполняются критерии прибыли (дата подачи заявления и текст уведомления, решение суда);
- ✓подачи в суд заявления о ликвидации корпорации, назначении ликвидатора, временного управляющего, специального управляющего или иного должностного лица;
- ✓принятия советом директоров решения о слиянии;
- ✓предоставления корпорации права на покупку акций с указанием класса акций, их количества, размера оплаты;
- ✓изменение в сведениях об основном акционере (изменение количества акций или конвертируемых ценных бумаг, заключение договора, исполнение которого приведет к таким изменениям);
- ✓изменения в топ-менеджменте компании, назначение и смена бухгалтера корпорации;
- ✓событий и фактов, отклоняющихся от обычной деятельности корпорации (характер, масштаб, потенциальный результат событий, которые могут оказать существенное влияние на деятельность корпорации или стоимость корпоративных ценных бумаг), за исключением общеизвестных событий и фактов;
- ✓невозможности достигнуть целей использования вознаграждения от размещенных ценных бумаг, установленных проспектом эмиссии с указанием причин этого;
- ✓созыва корпоративного заседания – общего собрания акционеров, собрания акционеров определенного класса акций, собрания владельцев опционов, держателей облигаций и любых других собраний держателей корпоративных ценных бумаг, за исключением общего собрания акционеров корпорации, акции которой не котируются на бирже и не находятся в публичном обращении (вид, дата, место и время, повестка и т.п.);

- ✓позиции для голосования и утверждения бюллетеней для голосования;
- ✓результатов корпоративных заседаний;
- ✓рекомендаций и решений директоров корпорации, как требующих, так и не требующих одобрения общего собрания, в отношении распределения дивидендов, распределения бонусных акций, изменения капитала корпорации, изменения учредительных документов корпорации, выкупа акций, досрочного погашения долговых обязательств, сделок с акционерами по нерыночным ценам и т.п.;
- ✓принятия компанией резолюций в отношении одобрения фидуциарных сделок, сделок требующих специального разрешения (сделки компании с ее должностными лицами и сделки с лицами, в которых заинтересовано должностное лицо компании, частные размещения акций и т.п.), выплаты некоторых видов компенсаций должностным лицам;
- ✓иных событий, определенных нормативными актами.

Ежеквартальный отчет

Данный отчет должен включать в себя: промежуточную финансовую отчетность, отчет совета директоров, изменения, произошедшие в деятельности корпорации и иную информацию.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

Принципы корпоративного управления и правовое регулирование корпоративного управления в Израиле в высокой степени соответствуют мировым стандартам корпоративного управления.

В декабре 2008 г., в преддверии вступления Израиля в ОЭСР, Комиссией по ценным бумагам и Министерством юстиции Израиля был подготовлен отчет о состоянии корпоративного управления в государстве, выполненный в соответствии с методикой оценки ОЭСР.

На основе проведенного анализа были сформулированы главные принципы корпоративного управления, которых придерживается государство.

К ним, в частности, относятся:

- ✓равное отношение к акционерам, защита миноритарных акционеров перед мажоритарными;
- ✓уважение прав акционеров;

- ✓возможность эффективного восстановления прав акционеров в случае их нарушения;
- ✓запрет инсайдерской торговли;
- ✓доступ акционеров к информации;
- ✓гарантия раскрытия всей существенной информации в соответствии с высококачественными стандартами бухгалтерского учета и раскрытия информации;
- ✓ежегодный независимый квалифицированный аудит;
- ✓каналы распространения информации должны обеспечивать своевременный доступ к ней;
- ✓высокие этические стандарты членов совета директоров;
- ✓эффективное управление рынком ценных бумаг;
- ✓другие принципы.

Корпоративное право Израиля состоит в первую очередь из Закона о компаниях, а также других законодательных актов, направленных на регулирование специализированных субъектов предпринимательской деятельности.

В зависимости от способности компании осуществлять публичное предложение своих ценных бумаг и котироваться на бирже различают публичные и частные компании, режим регулирования и правовой статус которых различаются.

Акционеры компании обладают всеми необходимыми правами, такими как право на информацию, право голоса на общих собраниях, право на защиту акционерной собственности, право на получение дивидендов, право передачи акций и другими правами.

По некоторым вопросам акционеры вправе заключать между собой соглашения.

В соответствии со ст. 46 Закона о компаниях органами компании являются:

- ✓общее собрание акционеров;
- ✓Совет директоров;
- ✓генеральный директор и любое лицо, чьи действия рассматриваются в силу закона или в силу устава компании как действия компании.

К компетенции общего собрания акционеров относится:

- ✓внесение изменений в устав компании;
- ✓осуществление полномочий совета директоров компании в случаях, предусмотренных законом;

- ✓утверждение аудитора общества, условия его найма и увольнения;
- ✓назначение независимых директоров;
- ✓одобрение актов и сделок, требующих одобрения общего собрания;
- ✓увеличение и уменьшение уставного капитала, долей компании;
- ✓принятие решения о слиянии с другой компанией;
- ✓назначение директоров, если иное не предусмотрено уставом компании;
- ✓иные вопросы, отнесенные к компетенции собрания уставом компании.

Общество обязано ежегодно проводить общее собрание акционеров, не позднее, чем по истечении 15 месяцев со дня предыдущего годового общего собрания.

Повестка дня годового общего собрания должна включать обсуждение финансовых отчетов и отчета Совета директоров, а также может включать назначение директоров, назначение аудитора и любой вопрос, предписанный Уставом для рассмотрения на годовом общем собрании акционеров.

Общество может проводить также специальные (внеочередные) общие собрания акционеров, созываемые советом директоров по собственной инициативе или по требованию двух или одной четверти директоров компании, одного или нескольких акционеров, владеющих не менее 5% выпущенного акционерного капитала и не менее 1% прав голоса в компании, или одного или нескольких акционеров, владеющих не менее 5% голосов в компании.

Повестка дня общего собрания устанавливается советом директоров. Вопросы в повестку собрания могут быть включены также по требованию одного или нескольких акционеров, владеющих не менее 1% прав голоса на общем собрании.

Уведомление об общем собрании публичной компании должно быть опубликовано в соответствии с предписаниями министра.

Уведомление об общем собрании должно быть разослано каждому акционеру, указанному в реестре акционеров, по крайней мере, за 21 день до даты собрания и должно содержать повестку дня, предложенные решения и договоренности относительно голосования в письменной форме.

Публичная компания, акции которой были публично предложены только в Израиле или которые торгуются на бирже в Израиле, должна проводить общее совещание в Израиле.

Кворум для проведения общего собрания составляет не менее двух акционеров, владеющих в совокупности не менее 25% прав голоса.

По общему правилу, одна акция равна одному голосу, но уставом компании могут быть установлены различные права голоса для различных классов акций.

Акционер вправе участвовать в собрании лично или по доверенности.

Решения на общем собрании принимаются простым большинством голосов, если иной процент голосов не установлен законом или уставом компании.

Голосование на общем собрании может осуществляться бюллетенями, которые направляются акционерам заранее. Бюллетень, заполненный акционером и полученный компанией до установленной даты, учитывается при определении кворума.

На собрании ведется протокол, подписываемый председательствующим. Протоколы должны храниться в офисе компании в течение семи лет с даты собрания.

Решения общих собраний могут обжаловаться заинтересованными акционерами в суде.

Совет директоров

Совет директоров определяет политику компании и осуществляет контроль за выполнением функций и деятельностью генерального менеджера.

К компетенции совета директоров относится следующее:

- ✓определение планов деятельности компании, принципов их финансирования и приоритетов между ними;
- ✓контроль финансового состояния компании, определение лимитов кредитования компании;
- ✓определение организационной структуры компании и политики оплаты труда;
- ✓принятие решения о выпуске серии облигаций;
- ✓подготовка финансовой отчетности и ее удостоверение;
- ✓подготовка отчета перед годовым общим собранием акционеров о положении дел в компании и результатах ее деятельности;
- ✓назначение и освобождение генерального менеджера компании;
- ✓принятие решения о действиях и сделках, требующих одобрения совета директоров в соответствии с уставом или законом;
- ✓размещение акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, до лимита зарегистрированного акционерного капитала компании;

✓принятие решения о выплате дивидендов, если иное не предусмотрено уставом компании;
✓иные вопросы.

Совет директоров публичной компании созывается по мере необходимости, но не реже одного раза в три месяца.

Уведомление о проведении заседания совета директоров должно быть направлено всем членам совета директоров в разумный срок до даты проведения заседания.

Уведомление должно указывать дату и место проведения заседания, а также подробное изложение всех вопросов повестки дня.

Совет директоров может проводить заседания с использованием любых телекоммуникационных средств.

Кворум совета директоров составляют большинство его членов. Решения принимаются простым большинством голосов, голос председателя совета директоров является решающим.

На заседаниях совета директоров ведутся протоколы, которые должны храниться компанией в течение семи лет со дня заседания.

В совете директоров публичной компании должно быть, по меньшей мере, два внешних директора, избранных общим собранием акционеров. Внешние директора должны быть резидентами Израиля, а если ценные бумаги компании торгуются за рубежом, такая компания может назначать внешних директоров-не резидентов.

В составе совета директоров публичной компании должен быть избран комитет по аудиту, по предложению которого назначается внутренний аудитор.

Публичные компании подлежат ежегодному внешнему аудиту.

Текущее управление деятельностью компании осуществляется исполнительным органом – генеральным менеджером.

В публичной компании может быть назначено более одного генерального менеджера.

Генеральный менеджер действует по принципу остаточной компетенции и осуществляет все управленческие полномочия, не предоставленные законом или уставом компании другим органам.

Генеральный менеджер подотчетен совету директоров.

Генеральный менеджер может с одобрения совета директоров делегировать любые свои полномочия другому лицу, находящемуся в его подчинении.

По решению общего собрания акционеров функции генерального менеджера может осуществлять председатель совета директоров компании.

Защита инвесторов

Помимо жестких требований о раскрытии информации как на стадии эмиссии, так и обращения ценных бумаг, в Израиле существуют также другие механизмы, направленные на защиту инвесторов на рынке ценных бумаг.

Одним из таких механизмов является составление списка неликвидных ценных бумаг.

Комиссия по ценным бумагам Израиля в сотрудничестве с биржей составляет список неликвидных ценных бумаг, обновляемый два раза в год на основе ликвидности бумаг в течение шести месяцев, предшествующих датам, на которые список обновлен.

Ценная бумага помещается в неликвидный список при наличии следующих трех условий:

- ✓средняя величина объема торгов в течение шести месяцев была менее чем 2000 шекелей;
- ✓ежедневный объем торговли в течение шести месяцев был менее чем 20000 шекелей;
- ✓ценная бумага торгуется на бирже более шести месяцев.

Важнейшим способом защиты прав инвесторов фондового рынка является судебная защита.

Несмотря на отсутствие в Израиле специализированного арбитража для рынка ценных бумаг, Закон об арбитраже 1968 г. распространяется также на споры, вытекающие из Закона о компаниях и Закона о ценных бумагах, если стороны договорятся об этом.

В настоящее время рассматривается возможность создания специализированного отдела в Окружном суде Тель-Авива, к юрисдикции которого будут отнесены требования, вытекающие из Закона о компаниях, Закона о ценных бумагах и некоторых других законов, регулирующих рынок капитала.

Кроме того, Израиль является участником Конвенции о признании и приведении в исполнение иностранных судебных решений 1958 г., Вашингтонской конвенции 1965 г. о порядке разрешения инвестиционных споров между государствами и иностранными лицами.

Израиль заключил соглашения об избежании двойного налогообложения со многими странами, в том числе и с Российской Федерацией.

---

[1] The Securities Law, 5728-1968 // Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте Комиссии по ценным бумагам Израиля по адресу: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_3660.pdf

[2] Companies Law 5759-1999 // Доступен на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://www.jewishvirtuallibrary.org

[3] Дочерняя компания Тель-Авивской фондовой биржи.

[4] Базовый актив – стоимость ценной бумаги, индекс корзины ценных бумаг, обменный курс, процентные ставки, индекс стоимости или другие активы.

[5] Еврейское агентство для Израиля (Сохнут) – негосударственная, неправительственная, некоммерческая международная еврейская организация с центром в Иерусалиме, которая действует непосредственно или через своих представителей в 58 странах мира и занимается репатриацией евреев в Израиль и их обустройством на родине.

[6] См. Гражданское законодательство Израиля/Сост., предисл., пер. с иврита члена Адвокатской палаты Санкт-Петербурга и Коллегии адвокатов государства Израиль М.С. Хейфец; науч.ред.-директор Института независимых правовых и экономических исследований «Юридический центр-Наука» Н.Э. Лившиц. – СПб.: Юридический центр Пресс, 2003, 633 с.

[7] By-Laws of the Tel-Aviv stock exchange Clearing House LTD / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте биржи по адресу: http://www.tase.co.il

[8] Варрант на акцию – документ, удостоверяющий, что держатель варранта является владельцем акций на предъявителя (ст. 1 Закона о компаниях).

[9] Спящая акция – акция, приобретенная собственно компанией, не предоставляющая никаких прав по ней в течение всего периода владения акцией компанией (ст. 308 Закона о компаниях).

[10] Лицо, выступающее от имени обеих сторон в сделке.

[11] Securities (Underwriting) Regulations, 5753-1993 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_918.pdf.

[12] К ним относятся некоторые виды фондов – взаимные целевые фонды, резервные фонды и управляющие компании, страховые и банковские компании, портфельные менеджеры, инвестиционные консультанты, некоторые члены биржи, андеррайтеры, фонды венчурного капитала и др. корпорации.

[13] Securities Law Regulations (Details, Structure and Form of Prospectus and Draft prospectus), 1969 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_2189.pdf

[14] В силу ст. 24 Закона о ценных бумагах начальная дата для приема заказов на ценные бумаги не должна устанавливаться позднее даты публикации проспекта, а конечная дата – позднее 45 дней от начальной даты.

[15] Securities Regulations (Periodic and Immediate Statements), 1970 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_2098.pdf

Глава II

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ АРАБСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ЕГИПЕТ

§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги

Египетский рынок капитала считается реальным зеркалом египетской экономики и является одним из старейших рынков капитала в регионе.

На конец первого квартала 2010 г. рыночная капитализация Египетской фондовой биржи составляла 460,7 млрд. египетских фунтов, что равняется 44% ВВП страны.[1]

Рынки капитала в Египте образовались еще в девятнадцатом веке, начиная с 1888 г., когда в Александрии, а затем в 1903 г. и в Каире были основаны биржи.

В 1907 г. на бирже котировалось 228 компаний на общую сумму около 91 млн. египетских фунтов.

В 1940-х годах Египетская фондовая биржа была пятой биржей в мире. Однако из-за национализации ряда египетских компаний в 60-х биржа вступила в период упадка, продолжавшийся до момента начала экономических реформ и приватизации.

Принятое в 1992 году законодательство о финансовом рынке вновь оживило финансовый рынок Египта, открыв его для портфельных иностранных инвестиций.

Рыночная активность резко возросла с 1995 года, когда публичные размещения акций государственных компаний использовались как способ приватизации. В Каир были привлечены международные финансовые дома, образовались национальные и совместные международные фонды, специализирующиеся на египетских акциях. Каирская и Александрийская Фондовые биржи стали ещё более значимыми с сентября 1996 года, когда Международная Финансовая Корпорация стала включать египетские акции во всемирный инвестиционный индекс развивающихся рынков.

Доверие международных инвесторов к Египту повысилось после того, как долгосрочный долг Египта получил рейтинги инвестиционного класса.

Интересу инвесторов способствует также отсутствие каких-либо ограничений на движение капиталов, гарантия свободы капиталовложений в фондовый рынок без каких-либо общих ограничений на приобретение ценных бумаг для иностранных инвесторов.

С мая 2001 года Египет включен в обобщённый индекс Morgan Stanley.

Существенное влияние на формирование правовой модели регулирования фондового рынка в АРЕ оказало англо-американское общее право.

Правовая основа египетского рынка капитала состоит из нескольких нормативных актов.

В первую очередь это Закон о финансовом рынке № 95\1992[2] (далее – «Закон № 95») и Инструкции по его исполнению[3] (далее – «Инструкции Закона № 95»), принятые Постановлением министра экономики и иностранной торговли № 135, опубликованным 28.04.1993 г., а также решения египетского регулятора, Закон о центральном депозитарии № 93\2000, акты, принимаемые биржей, а также другие акты.

В настоящее время ведется работа по подготовке и обсуждению единого закона, который бы заменил собой многие законы и нормативные акты. Единый закон должен облегчить отношения инвесторов с органами управления и способствовать прозрачности, устранить конфликты и препятствия для местных и иностранных инвестиций в Египте.

В Законе о финансовом рынке № 95/1992, а также других нормативных актах, регулирующих деятельность на фондовом рынке, не содержится прямого определения ценной бумаги и видов существующих в государстве ценных бумаг.

В настоящее время на бирже торгуются следующие бумаги: акции, облигации, инвестиционные паи, структурированные продукты и другие бумаги.

Акции

Акции представляют собой ценную бумагу, удостоверяющую право владения частью компании.

По объему предоставляемых прав акции делятся на обычные и привилегированные.

Владельцы обыкновенных акций имеют право получения части прибыли компании только после того, как были выплачены дивиденды по привилегированным акциям.

Размер дивидендов по обыкновенным акциям меняется в зависимости от прибыли компании. В случае банкротства компании акционеры – владельцы обыкновенных акций получат выплаты только после других кредиторов, держателей облигаций и владельцев привилегированных акций.

Привилегированные акции также представляют собой право владения частью компании. Их отличие от обыкновенных акций и подобных долговых инструментов заключается в том, что по таким акциям предоставляется право двойного голоса согласно Закону о компаниях № 159 1981 года.

Дивиденды по привилегированным акциям выплачиваются преимущественно перед дивидендами по обыкновенным акциям.

Привилегированные акционеры имеют более высокий приоритет перед держателями обыкновенных акций в случае ликвидации компании, но более низкий приоритет, чем держатели долговых инструментов.

Акции общества должны быть именными. Устав акционерного общества и компании, ограниченной акциями, может предусматривать выпуск акций на предъявителя, но в количестве, не превышающем 25% от общего числа акций всех выпусков. Акции на предъявителя оплачиваются денежными средствами в полном объеме. Владельцы акций на предъявителя могут участвовать в общих собраниях акционеров, но акции на предъявителя не имеют права голоса на заседаниях общего собрания акционеров. Акции на предъявителя могут конвертироваться в именные акции по решению общего собрания акционеров компании.

Устав компании должен устанавливать номинальную стоимость акций, которая должна быть не менее пяти фунтов, но не более тысячи фунтов (ст. 31 Закона № 159/198).

Акции являются неделимыми.

Оплата акций производится денежными средствами либо другими юридически приемлемыми средствами платежа, при этом не менее одной четверти от номинальной стоимости акций должно быть оплачено денежными средствами. Платеж не может быть осуществлен путем предоставления гарантий со стороны подписчика акций, или путем предоставления личного движимого имущества, вещей, нематериальных прав, даже если их стоимость эквивалентна одной четвертой стоимости акций. Оплата причитающейся суммы не может быть произведена также путем замены задолженности одного из учредителей подписчику на акции. Акции, выпускаемые при увеличении акционерно-

го капитала, могут оплачиваться как в денежной, так и натуральной форме.

Акции компании не могут торговаться на бирже или вне биржи до оплаты не менее 25% ее капитала.

Акции должны иметь серийный номер, подписаны двумя членами совета директоров и заверены печатью компании. В акции должны быть конкретно указаны наименование эмитента, его правовая форма, адрес головного офиса, цели компании, период деятельности компании, дата, номер и место регистрации в торговом реестре. Кроме того, она должна включать капитал компании и количество акций, представляющих такой капитал. В акции также указываются ее тип и характеристики, номинальная стоимость и уплаченная за акцию сумма, а также имя владельца, если акция является именной.

Акция имеет купоны с серийными номерами и указанием номера акции.

Облигации

Облигации – долговой инструмент, посредством которого одна сторона предоставляет денежные средства другой стороне. Кредитор именуется покупателем облигации, а заемщик продавцом или эмитентом облигации.

Эмитент обязуется выплачивать держателю облигаций заранее установленный процент в течение срока действия облигации и выплатить стоимость облигации при наступлении срока выплаты.

Облигации могут быть именными и на предъявителя. Облигации должны быть подписаны двумя членами совета директоров компании и иметь купон с серийным номером, в т.ч. номером облигации.

В зависимости от эмитента ценных бумаг, облигации делятся на государственные (правительственные) и корпоративные (выпущенные компаниями).

Государственные облигации.

Эти облигации выпускаются правительством с целью привлечения финансирования для государственных расходов. Государственные облигации, торгующиеся на бирже, включают:

✓Казначейские облигации. Выпускаются на срок 91, 182, 364 дня.
✓Казначейские облигации (Первичной дилерской системы[4]).
✓Жилищные облигации. В настоящее время на бирже не представлены.
✓Облигации развития.

Корпоративные облигации.

Такие облигации выпускаются корпорациями и не гарантированы государством, таким образом, являясь более рисковыми бумагами по сравнению с государственными облигациями.

Корпоративные облигации делятся на облигации с фиксированной и плавающей ставкой и секьюритизированные облигации.

По облигациям с фиксированной ставкой выплачивается фиксированный, то есть заранее установленный купонный доход, который не подлежит изменению в течение всего срока облигационного займа.

По облигациям с плавающей ставкой проценты не зафиксированы, а привязаны к определенному критерию, например, процент по казначейским облигациям, учетная ставка ЦБ Египта или ставка ЛИБОР.

Компании обычно выпускают облигации с плавающей ставкой.

Эмиссия облигаций[5], финансовых обязательств и иных ценных бумаг, как именных, так и на предъявителя, подлежит утверждению общим собранием акционеров общества в соответствии с установленными правилами и процедурами.

Инвестиционные паи закрытых паевых фондов

Закрытые инвестиционные фонды создаются на деньги инвесторов. В отличие от открытых инвестиционных фондов закрытые фонды свободно торгуются на бирже.

После образования фонда инвестор, намеренный купить паи закрытого фонда, должен найти продавца, а действующий инвестор фонда, намеренный продать свои паи, должен найти покупателя.

Это означает, что полный размер закрытого фонда не изменяется в зависимости от действий инвесторов.

Таким образом, инвестор, намеренный продать или купить паи закрытого фонда, должен представить заказ фирме-члену или брокерской компании в соответствии с процедурой, применяемой инвесторами для покупки или продажи паев.

Структурированные продукты

Эти продукты представляют собой финансовые инструменты с заранее упакованной инвестиционной стратегией, основанной на деривативах, таких как отдельные ценные бумаги, корзины ценных бумаг, опционы, индексы, сырьевые товары, эмиссия долговых обязательств и т.д.

Структурированные продукты были созданы с целью удовлетворения определенных потребностей, которые не могут быть удовлетворены стандартными финансовыми инструментами, доступными на рынке.

Структурированные продукты могут использоваться как альтернатива прямых инвестиций, как часть процесса распределения активов с целью уменьшения портфельных рисков или использоваться как текущая рыночная тенденция.

Сертификаты биржевых индексных фондов

Сертификаты биржевых индексных фондов (англ. Exchange Traded Funds, сокр.ETFs) выпускаются открытыми фондами в отношении портфеля ценных бумаг. Большинство таких фондов отслеживает поведение одного из индексов биржевой стоимости.

Покупка таких сертификатов позволяет инвесторам получить доступ на фондовые рынки разных стран и отдельных секторов с относительной легкостью, в режиме реального времени и по более низкой цене, чем многие другие формы инвестирования.

В отличие от паевых инвестиционных фондов сертификаты ETFs могут быть проданы в течение торгового дня.

Торговля этими продуктами на бирже была начата в 1993 году, когда финансовая компания State Street Global Advisors совместно с американской фондовой биржей разработала и запустила на рынок продукты, именуемые SPIDRERS (SPDR), эффективность которых рассчитывается по S&P500.

Эмиссия сертификатов осуществляется в соответствии с проспектом, а эмитент должен заключить контракты не менее чем с двумя маркет-мейкерами, которые создают портфель бумаг, составляющих индекс, и исполняют ряд других важных функций.

В числе рисков инвестирования в данные инструменты можно отметить риски, связанные с изменением стоимости базовых ценных бумаг, составляющих корзину, валютные риски, в том случае, если составляющие корзину ценные бумаги выражены в иностранной валюте.

Депозитарные расписки

Помимо вышеуказанных ценных бумаг на иностранных фондовых биржах торгуются также глобальные депозитарные расписки (англ. Global Depository Receipts, сокр. GDR) на акции египетских компаний.

Участниками эмиссии глобальных депозитарных расписок являются, как правило, три стороны: эмитент (египетская компания), глобальный депозитарный банк, банк-субдепозитарий, т.е. местный депозитарный банк.

Для перевода акций местных компаний в депозитарные расписки участники размещения последовательно совершают определенные действия.

Эмитентом в адрес фондовой биржи направляется соответствующее заявление, содержащее детали соглашения с Глобальным депозитарным банком (или прилагается копия контракта), конвертационную ставку (обыкновенных акций в GDR), начальную стоимость расписок и их минимальное количество, международный рынок, на котором они будут торговаться, наименование стороны, уполномоченной провести листинг на международном рынке, ожидаемая дата начала торгов. На эмитента также возлагаются и другие обязательства.

Глобальный депозитарный банк предоставляет бирже сведения, аналогичные сведениям, предоставляемым эмитентом, а также сведения о субдепозитарии. В качестве глобальных депозитарных банков обычно выступают ведущие мировые банки – такие, как Bank of New York или Deutsche Bank.

Субдепозитарий, в свою очередь, предоставляет бирже копию договора с Глобальным депозитарным банком, а также исполняет определенные обязательства.

Биржа проводит конвертационные операции (аннулирование/выпуск) через Департамент депозитарных расписок, получив подтверждение того, что местные акции эмитента были переданы зарегистрированному владельцу (Глобальному депозитарному банку).

Биржа подтверждает сделку путем получения выписки по счету местных акций зарегистрированного владельца и уведомления от него о том, что акции были конвертированы в расписки, торгующиеся на международных рынках.

Помимо GDR, для торговли на Египетской фондовой бирже ценными бумагами иностранных эмитентов допускается выпуск египетских депозитарных расписок.

Советом директоров египетского регулятора фондового рынка принято Постановление № 3 от 21.03.2010 г.[6], касающееся деятельности депозитарных банков и выпуска египетских депозитарных расписок.

В интересах защиты инвесторов правила эмиссии египетских депозитарных расписок требуют предварительного согласия со-

вета директоров регулятора о регистрации эмиссии на Египетской фондовой бирже.

В решении совета директоров регулятора устанавливаются обязательства депозитарного банка в отношении необходимости раскрытия информации и распределения чистого дохода от депозитарных расписок, разработка системы автоматизированного голосования по вопросам, вынесенным на общее собрание акционеров компании, а также обязательства эмитентов за рубежом.

§2. Фондовые биржи. Центральный депозитарий

Ценные бумаги не должны котироваться более чем на одной фондовой бирже, за исключением Каирской и Александрийской, существовавших на дату принятия Закона о финансовом рынке (ст. 16 Закона № 95).

В декабре 1993 года электронная система соединила Каирскую и Александрийскую биржи друг с другом, образовав в результате Объединенную Каирскую фондовую биржу и Александрийскую фондовую биржу (Египетскую фондовую биржу) с выводом производимых торговых операций на экран.

Являясь в настоящий момент объединенной биржей, Египетская фондовая биржа, по сути, представляет единую электронную торговую систему, состоящую из двух площадок в Каире и Александрии.

По состоянию на январь-март 2010 г. на бирже имеют листинг 219 компаний, из которых торгуются 195 компаний, что составляет 89% от всех компаний, имеющих листинг. На конец первого квартала 2010 г. доля неарабских иностранных инвесторов на фондовом рынке Египта составляла 15% от общего количества инвесторов[7].

Биржа осуществляет международное сотрудничество посредством заключения меморандумов о взаимопонимании. В настоящее время такие меморандумы подписаны с множеством бирж в регионе и за его пределами, в частности: с Амманской, Касабланкской, Корейской, Маскатской, Кипрской и другими биржами.

Подписано кросс-листинговое соглашение с биржей в Абу-Даби, заключено соглашение о совместном использовании информации с Мадридской биржей.

Кроме того, биржа является членом Всемирной федерации фондовых бирж, Африканской ассоциации фондовых бирж, Союза арабских фондовых бирж, Федерации евро-азиатских фондовых бирж, Международной организации комиссий по ценным бумагам.

Управление биржей осуществляется Советом директоров, состоящим из восьми членов. Оперативное управление биржей осуществляется исполнительным органом – председателем и административным аппаратом.

В составе биржи также действуют несколько комитетов.

✓Комитет по листингу.

Учреждается решением Совета директоров биржи для включения эмитентов в котировальный список и исключения из списка.

Комитет состоит из: представителя регулятора, назначенного его председателем; двух сотрудников биржи, назначенных Советом директоров биржи; представителей эмитентов или котирующихся на бирже компаний, которые будут выбраны Советом директоров биржи из крупнейших и наиболее активных десяти компаний; представителя компаний, работающих на рынке ценных бумаг, который является также членом совета директоров биржи и избран советом директоров; представителя египетской Ассоциации бухгалтеров и аудиторов, который будет избран Советом директоров этой ассоциации.

Целями комитета являются:

- Обеспечение листинга ценных бумаг в соответствии с установленными правилами и законодательством;
- Обеспечение исполнения эмитентами обязательств, связанных с листингом, включая правовые, финансовые обязательства и правила раскрытия информации;
- Обеспечение делистинга ценных бумаг, которые не выполняют финансовых, юридических обязательств и правил раскрытия информации.

✓Комитет по членству.

Комитет формируется решением Совета директоров, в него входят девять членов под председательством председателя биржи.

Целями комитета являются:

- Рассмотрение заявлений на вступление в члены биржи, проверка соответствия кандидата всем условиям, полно-

ты представленных документов и принятие соответствующего решения;

- Контроль за истечением срока действия и прекращения членства и дача соответствующих рекомендаций бирже для принятия решений;
- Контроль исполнения технических и финансовых стандартов и требований членами;
- Прием и рассмотрение ходатайств и жалоб членов и принятие соответствующего решения без нарушения полномочий юридического департамента биржи.

✓Торговый комитет.

Торговый комитет отвечает за рассмотрение и выполнение особых условий сделок. Целями комитета являются гарантии удовлетворения таких сделок правилам торговли и обеспечение отсутствия манипуляций или злоупотреблений членами фирм в результате этих специальных сделок.

✓Индексный комитет.

Был создан 7 апреля 2004 года председателем биржи. Комитет состоит из 9 членов под председательством председателя биржи (восемь членов от участников рынка – брокеров, управляющих фондов и банкиров).

Целями Комитета являются:

- профессиональное управление индексами биржи путем обеспечения их транспарентности;
- обеспечение применения глобальных стандартов в правилах индексов;
- контроль за текущим управлением индексами и изменением правил индексов;
- консультирование по вопросам создания и методологии новых индексов.

Помимо объединенной Каирской и Александрийской биржи существует также **Нильская фондовая биржа** (англ. Nile Stock Exchange, сокр. Nilex), территориально расположенная в Каире по месту нахождения Египетской фондовой биржи.

Нильская биржа позиционирует себя в качестве первой биржи для компаний средней и малой капитализации в регионе Ближнего Востока и Северной Африки.

Эта площадка была запущена в октябре 2007 г.

Средние и малые предприятия могут котироваться на Nilex в случае, если их выпущенный капитал составляет менее 25 миллионов фунтов.

Правила листинга и раскрытия информации, а также листинговые и торговые пошлины на этой площадке более либеральны, чем на Египетской фондовой бирже, что существенно облегчает доступ к капиталу небольших компаний.

Кроме того, для подготовки к листингу и последующему сопровождению каждой компании назначается уполномоченный советник, который несет ответственность за листинг компании в течение двух лет с момента листинга.

С разрешения министра, а также по предложению Совета директоров регулятора возможно создание частных бирж для листинга и торговли одним или более видом ценных бумаг.

Уставный капитал частной биржи должен быть оплачен полностью денежными средствами и должен составлять не менее 10 млн. фунтов, большинство из которых должно принадлежать египтянам.

Основные биржевые индексы

EGX 30. Это главный индекс Египетской биржи, ранее называвшийся CASE30. Индекс отражает 30 наиболее активно торгующихся акций. Значение индекса рассчитывается в местной валюте и в долларах США с 1998 года. EGX 30 является взвешенным индексом рыночной капитализации. Полная капитализация индекса на конец первого квартала 2010 г. составляла 245,9 млрд. фунтов (53,3% от полной рыночной капитализации).

EGX 70. Индекс стоимости бумаг 70 активных компаний, за вычетом 30 компаний, составляющих EGX 30.

Индекс отслеживает изменение стоимости компаний на момент закрытия биржи, без определения рыночной капитализации. Индекс был выпущен на 1 марта 2009 года.

EGX 100. Отслеживает работу 100 активных компаний и включает компании, составляющие индексы EGX 30 и EGX 70.

EGX 100 отслеживает изменение стоимости компаний на момент закрытия биржи, не определяя рыночную капитализацию. Индекс был выпущен 2 августа 2009 г.

Внебиржевой рынок

Внебиржевой рынок ценных бумаг (англ. Over the Counter, сокр. OTC) предназначен для торговли ценными бумагами, не прошедшими листинг на фондовых биржах.

Внебиржевой рынок разделен на две части: рынок заказов и рынок сделок.

Рынок заказов предназначен для компаний, которым биржа одобрила торговлю согласно их ликвидности, включая акции, удаленные из котировального списка биржи.

На *рынке сделок* Египетская биржа объявляет всю информацию, связанную с заранее подготовленными сделками, после их совершения.

На внебиржевом рынке не рассчитывается цена открытия и закрытия ценных бумаг, отсутствуют ценовые ограничения и индексы цен.

С целью обеспечения и защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг APE в августе 1994 г. был учрежден центральный депозитарий, которым является египетская компания Misr for Central Clearing, Depository and Registry, сокр. MCDR (далее – «Центральный депозитарий»), оказывающая клиринговые, депозитарные и регистраторские услуги.

Центральный депозитарий действует на основании специального закона № 93 от 18 мая 2000 г. (далее – «Закон № 93»).

Уставный капитал компании составляет 100 млн. фунтов, а выпущенный капитал – 40 млн. фунтов. В капитале компании участвуют Каирская и Александрийская биржи (5%), банки и финансовые организации – кастодианы (50%), посреднические компании (45%).

Основными задачами компании являются:

- ✓клиринг и расчеты по сделкам с акциями на фондовом рынке и оказание других сопутствующих услуг;
- ✓применение централизованной депозитарной системы в Египте;
- ✓создание системы центрального реестра владельцев ценных бумаг;
- ✓выполнение корпоративных действий в интересах эмитентов;
- ✓иные задачи.

Ценные бумаги должны быть зарегистрированы в реестре на имя фактического бенефициара или иного лица (зарегистри-

рованного владельца). В качестве зарегистрированных владельцев могут выступать лицензированные регулятором кастодианы, портфельные управляющие и иные лица.

Согласно ст. 11 Закона № 95 и правилам листинга фондовой биржи, любые ценные бумаги, имеющие листинг на любой бирже, а также любые ценные бумаги какого-либо эмитента, являющиеся объектом публичного размещения, в обязательном порядке сдаются на хранение в Центральный депозитарий. Другие ценные бумаги могут быть сданы на хранение.

В подтверждение сдачи ценных бумаг в Центральный депозитарий выдается сертификат. Сертификат, выданный Центральным депозитарием взамен сертификата эмитента, действителен для всех целей, в том числе для участия в общих собраниях акционеров, получения дивидендов и реализации других прав в соответствии с положениями и процедурами, предусмотренными законом и решениями исполнительной власти (ст. 25 Закона № 95).

Каждая компания, занимающаяся брокерской деятельностью с ценными бумагами, должна выплачивать в страховой фонд отчисления.

Центральным депозитарием открыт отдельный счет, именуемый «Гарантийный фонд». Взносы в страховой фонд хранятся на этом счете.

Гарантийный фонд должен использоваться исключительно для урегулирования прав и обязанностей, вытекающих из продажи или покупки ценных бумаг, имеющих листинг на Каирской и Александрийской фондовых биржах, в случае невыполнения брокером-участником обязательств по своевременной выплате стоимости бумаг или по поставке ценных бумаг.

Суммы, выплачиваемые фондом, могут превышать вклад брокера- участника, при этом фонд имеет право регресса в отношении суммы, уплаченной сверх суммы вклада, помимо требований о выплате просроченной суммы.

После исполнения фондом обязательств членов в результате урегулирования участник в течение пяти рабочих дней со дня получения требования фонда для возмещения причитающейся суммы должен дополнить свой вклад в капитал фонда.

В случае неоплаты участник не сможет осуществлять клиринговые и расчетные операции, и его членство в фонде аннулируется.

Управляющий фондом комитет формируется решением председателя регулятора и включает: представителя регулятора; представителя фондовой биржи; представителя банка-

кастодиана; двух представителей центрального депозитария; двух представителей брокерских фирм.

Отчетность фонда подлежит аудиту и составляется отдельно от отчетности всего Центрального депозитария.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Регулятором рынка ценных бумаг АРЕ до 1 июля 2009 г. в соответствии с Законом № 95 выступало Управление рынков капитала (англ.Capital Market Authority, сокр. CMA).

С 1 июля 2009 г. вступил в силу Закон № 10/2009 от 25 февраля 2009 г. о регулировании небанковских финансовых рынков и инструментов[8] (далее – «Закон № 10»).

В соответствии с Законом № 10 учрежден новый регулятор финансового сектора Египта – Управление финансового надзора Египта (Egyptian Financial Supervisory Authority), далее «Управление», которое заменяет собой как ранее существовавшее Управление рынков капитала, так и другие регулирующие органы – Управление страхового надзора Египта, Управление ипотечного финансирования Египта.

Статут Управления утвержден Указом Президента АРЕ № 192/2009.

Управление является государственным юридическим лицом и находится в подчинении министра инвестиций.

Целями деятельности Управления являются:

- ✓лицензирование небанковской финансовой деятельности;
- ✓контроль за лицами, имеющими лицензию на небанковскую финансовую деятельность;
- ✓контроль за предоставлением и опубликованием информации участниками небанковского кредитно-финансового рынка;
- ✓обеспечение прозрачности и конкуренции в оказании небанковских кредитно-финансовых услуг посредством надлежащего контроля небанковских кредитно-финансовых рынков;
- ✓защита прав дилеров небанковского рынка и принятие необходимых мер для минимизации рыночных манипуляций и мошенничества;
- ✓контроль подготовки персонала для небанковского рынка и повышение его эффективности;
- ✓общение и сотрудничество с другими регулирующими органами за границей;
- ✓распространение финансовой инвестиционной культуры и осведомленности.

Управление регулятором осуществляется Советом директоров под председательством руководителя Управления.

Совет директоров является высшим органом управления, определяет и осуществляет политику, необходимую для достижения своих целей.

Совет директоров обладает необходимой властью для принятия окончательных решений, и его решения не требуют дальнейшего одобрения.

К компетенции Совета директоров Управления относятся:

- ✓установление общей стратегии и политики и контроль за их выполнением;
- ✓издание исполнительных правил для организации лицензирования деятельности, находящейся под контролем Управления;
- ✓установление правил для контроля и наблюдения за юридическими и физическими лицами, находящимися под контролем Управления;
- ✓установление пошлин за услуги, оказываемые Управлением;
- ✓утверждение организационной структуры Управления и других внутренних документов;
- ✓утверждение планируемого бюджета и финансовых отчетов;
- ✓рассмотрение всех законопроектов и решений, связанных с деятельностью, регулируемой Законом № 10.

Управление имеет собственный бюджет и собственные счета.

Финансирование деятельности Управления осуществляется за счет средств, выделяемых государством, взимаемых сборов, пошлин, плат, штрафов, иностранных и внутренних займов, доходов от инвестиций Управления.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Биржа построена на основе членства. Членами биржи являются компании, имеющие лицензию регулятора на осуществление деятельности с ценными бумагами.

Члены биржи классифицированы следующим образом:

- ✓исполнительный член (англ. executing member), осуществляющий совершение сделок. Таким членам разрешено осуществлять все основные виды деятельности, а не только специализированные согласно лицензии, с учетом финансовой платежеспособности участника и его технических способностей.

- ✓исполнительный член, осуществляющий сделки через кастодиана. Это члены биржи, которые не являются членами центрального депозитария, при условии, что ими подписано письменное соглашение с одним из кастодианов, которые совершают сделки. Они могут осуществлять деятельность в соответствии с лицензией, с учетом своей платежеспособности и технических возможностей;
- ✓исполнительный член, осуществляющий расчеты и специализированную деятельность. Такие члены уполномочены осуществлять любые основные виды деятельности в дополнение к возможности осуществления любого из специализированных действий согласно лицензии, с учетом своей платежеспособности и технических возможностей;
- ✓первичные дилеры – это члены биржи, которые должны являться банками и иметь лицензию регулятора для работы в качестве первичных дилеров;
- ✓кастодианы – такие члены биржи, у которых есть лицензия на деятельность кастодиана.

Торговля ценными бумагами на фондовой бирже осуществляется исключительно через лицензированные компании, в противном случае торговля является недействительной.

Одними из важнейших участников рынка ценных бумаг АРЕ являются посреднические компании ценных бумаг (англ. securities intermediation companies). Это такие компании, которые осуществляют следующие виды деятельности:

- ✓продвижение и андеррайтинг ценных бумаг;
- ✓участие в создании компаний, которые выпускают ценные бумаги, или совместное увеличение их капитала;
- ✓венчурный капитал;
- ✓клиринг и расчеты;
- ✓формирование и управление портфелями ценных бумаг и инвестиционными фондами;
- ✓брокерская деятельность;
- ✓оценка ценных бумаг;
- ✓бухгалтерский учет ценных бумаг;
- ✓оценка и анализ ценных бумаг, в т.ч. распространение соответствующей информации о ценных бумагах;
- ✓фонды прямых инвестиций;
- ✓секьюритизация финансовых прав.

Для получения соответствующей лицензии такие компании должны удовлетворять следующим требованиям:

- ✓являться акционерным обществом или компанией, ограниченной акциями;
- ✓создаваться для одной или нескольких целей, определенных в законе;
- ✓выпущенный акционерный капитал компании и ее оплаченный капитал на дату создания должны быть не ниже минимальной суммы, указанной в нормативных актах в зависимости от вида и целей компании[9];
- ✓руководители таких компаний должны иметь опыт и квалификацию, необходимую для ведения соответствующего бизнеса;
- ✓оплатить страховой взнос, который будет определен решением Совета директоров регулятора;
- ✓учредители, руководители и члены совета директоров компании не должны иметь судимости в течение последних 5 лет до запроса лицензии за любое правонарушение или преступление, связанное с честью или достоинством или за какое-либо из преступлений, указанных в коммерческих законах, а также объявлены банкротом, если такое лицо не было реабилитировано.

Посредническая компания не может прекратить свою деятельность или приостановить операции без предварительного согласования с советом директоров регулятора, который должен обеспечить при этом исполнение обязательств компании перед третьими лицами.

Конкретные виды деятельности посреднических компаний (брокерская деятельность, портфельное управление и пр.), их обязательства и иные требования к их деятельности регулируются Инструкциями к Закону № 95 и иными нормативными актами АРЕ.

Специальные требования, например, предусмотрены для условий контрактов, заключаемых брокерскими компаниями и портфельными управляющими с их клиентами (ст. 248, 256 Исполнительных правил).

Инвестиционные фонды

Инвестиционные фонды создаются с целью инвестирования сбережений в ценные бумаги, в пределах и в соответствии с установленными правилами.

Инвестиционный фонд должен быть создан в форме акционерного общества, капитал которого должен быть оплачен денежными средствами.

Большинство членов совета директоров фонда не должны быть его инвесторами, аффилированными или связанными с фондом лицами или бенефициарами такого фонда.

Фонд должен передать управление своей деятельностью специализированному органу в соответствии с установленными правилами.

Устав инвестиционного фонда должен определить соотношение между своим оплаченным капиталом и капиталом, на который подписались инвесторы, который не должен превышать определенного соотношения.

Фонд выпускает ценные бумаги в форме инвестиционных сертификатов, держатели которых инвестируют средства в фонд. Инвестиционные сертификаты не могут оплачиваться в не денежной форме и нематериальными активами.

Подписка на сертификаты должна осуществляться через один из уполномоченных банков.

Фонд не вправе инвестировать в ценные бумаги одной компании более чем 10% своих активов, а также приобретать более 15% ценных бумаг, выпущенных одной компанией.

Фонд не должен вкладывать средства в инвестиционные сертификаты, выданные другими инвестиционными фондами, более 10% своих активов, а также не более 5% активов каждого инвестиционного фонда, в который он инвестирует.

Все ценные бумаги, принадлежащие фонду, сдаются на хранение в один из банков, находящийся под контролем Центрального банка Египта.

Фонд подлежит обязательному аудиту.

Банки и страховые компании после получения лицензии регулятора и по согласованию с Центральным банком Египта могут осуществлять деятельность инвестиционных фондов.

Секьюритизационные компании

Секьюритизационные компании (англ. Securitization Companies) являются лицами, которым разрешено осуществлять деятельность по выпуску обращающихся облигаций, сферу деятельности которых составляют финансовые права (активы), подлежащие оплате по наступлению срока платежа и имеющие обеспечение.

Уступаемые права, платежи, подлежащие уплате по наступлению срока обеспечения, должны рассматриваться как секьюри-

тизационный портфель. Секьюритизационная деятельность должна являться единственной корпоративной целью этого типа компаний.

Выпущенный и оплаченный капитал секьюритизационной компании должен составлять не менее 5 млн. фунтов (ст. 300 Исполнительных правил).

Маркет-мейкеры

Маркет-мейкеры обеспечивают непрерывную рыночную ликвидность ценных бумаг, котирующихся на бирже, а также спрос и предложение на эти ценные бумаги в течение торговой сессии.

Минимальный оплаченный капитал компании маркет-мейкера должен составлять 10 миллионов фунтов.

Обязанностями маркет-мейкера являются:

- ✓покупка и продажа ценных бумаг на протяжении торговой сессии при условии, что эти ценные бумаги имеют листинг на фондовой бирже;
- ✓обеспечение спроса и предложения на котирующиеся ценные бумаги в течение торговой сессии;
- ✓постоянный обзор спроса и предложения котировок в течение временных интервалов, установленных биржей;
- ✓поддержание определенной разницы между курсами покупки и предложениями котировок, а также минимального объема, установленного биржей, в соответствии с типом ценных бумаг;
- ✓в случае несогласия биржи с котировками, установленными маркет-мейкером, он должен следовать реальной рыночной стоимости ценных бумаг; в том случае, если он удерживает установленные котировки, председатель биржи имеет право приостановить покупку и продажу ценных бумаг и уведомить регулятора;
- ✓маркет-мейкер имеет право проводить маржинальную торговлю, а также кредитование ценными бумагами при условии, что эти ценные бумаги подходят для такой деятельности.

Уполномоченные консультанты

Уполномоченными консультантами (англ. Nominated Advisors) являются лицензированные компании, осуществляющие следующие виды деятельности:

- ✓компании финансового консалтинга;
- ✓инвестиционные банки и андеррайтеры;
- ✓компании частных инвестиций (англ. Private equity firms);
- ✓венчурные компании;
- ✓фонды прямых инвестиций.

Уполномоченный консультант ответственен за:

- ✓помощь компании-эмитенту в подготовке необходимых для листинга документов;
- ✓содействие компании-эмитенту в подготовке публичного предложения ценных бумаг или частного размещения акций;
- ✓помощь компании, акции которой котируются на фондовой бирже, в исполнении обязательств по раскрытию информации.

Список уполномоченных консультантов публикуется на сайте регулятора и биржи.

§5. Листинг. Раскрытие информации

Листинг ценных бумаг в Египте регулируется нормами Закона № 95 и правилами листинга соответствующей биржи.

Правила листинга и делистинга ценных бумаг Каирской и Александрийской фондовых бирж утверждены решением совета директоров Управления финансовых рынков № 30 от 18 июня 2002 г.

Листинг ценных бумаг на фондовой бирже осуществляется по требованию эмитента. Листинг возможен в два вида котировальных списков:

I. Официальный список, состоящий из двух типов котировальных списков:

Первый тип официального котировального списка включает ценные бумаги, удовлетворяющие следующим требованиям:

1) Юридические требования в отношении ценных бумаг:

- ✓акции компаний, согласно положениям Закона о компаниях № 159 от 1981 года, то есть акции акционерных обществ, компаний с ограниченной ответственностью и компаний, ограниченных акциями, Закона № 95, Закона № 8 от 1997 года о гарантиях и стимулировании инвестиций, а также других законов об инвестициях;
- ✓инвестиционные сертификаты, выпущенные взаимными фондами;
- ✓облигации и долговые обязательства (для компаний в соответствии с положениями законов № 159 от 1981 года, № 95 от 1992 года и № 8 от 1997),

в случае, если:

- ➢ объем указанных ценных бумаг, представленных для публичного размещения, не должен быть менее 30% от их общего числа;
- ➢ количество подписчиков на указанные ценные бумаги, предлагающиеся для открытой подписки, должно быть не менее 150, даже если они не являются египтянами;
- ➢ в отношении облигаций и долговых обязательств ежегодно обновляемый кредитный рейтинг не должен быть менее BBB-, или его эквивалента, если совет директоров регулятора не утвердил более низкий рейтинг.
- ✓ египетские депозитарные расписки, обеспечивающие права на ценные бумаги, количество которых не должно быть меньше, чем 1000.

В случае, если торговля акциями компании приводит к уменьшению числа акционеров до менее 100, акции считаются исключенными из котировального списка по закону и переведены в неофициальный список фондовой биржи.

2) Финансовые требования (для листинга акций):

- ✓ компании, выпускающие ценные бумаги, должны иметь финансовую отчетность за три года, предшествующих листингу, при условии, что эта отчетность удовлетворяет всем юридическим требованиям;
- ✓ выпущенный акционерный капитал составляет не менее 20 миллионов фунтов или их полностью оплаченный эквивалент;
- ✓ чистая прибыль до налогообложения за последний финансовый год, предшествующий листингу, составляет не менее чем 5% от оплаченного капитала;
- ✓ собственный капитал за последний финансовый год, предшествующий листингу, не ниже оплаченного капитала;
- ✓ количество выпущенных акций, подлежащих листингу, не менее двух млн. акций.

Второй тип официального котировального списка включает ценные бумаги, удовлетворяющие следующим требованиям:

1) Юридические требования в отношении ценных бумаг:

- ✓ ценные бумаги выпущены государством и предлагаются для открытой подписки, без определенного количества акционеров, если иное не установлено законом;

✓ценные бумаги выпущены компаниями государственного сектора (согласно положениям Закона № 97 от 1983г.) и компаниями публичного сектора (согласно положениям Закона № 203 от 1991 г.) и не представлены для открытой подписки, не имеют определенного количества акционеров.

2) Финансовые требования (для листинга акций) аналогичны требованиям, предъявляемым для листинга в первом типе официального списка.

II. Неофициальный список также разделен на два типа котировальных списков:

Первый тип неофициального списка включает ценные бумаги, удовлетворяющие следующим требованиям:

1) Юридические требования:

✓ценные бумаги, предлагаемые для открытой подписки, должны составлять не менее 10% от общего объема выпущенных ценных бумаг;

✓количество держателей ценных бумаг, представленных для публичного или частного предложения, составляет не менее 50;

✓в отношении облигаций кредитный рейтинг должен быть не менее BBB – или его эквивалента, если совет директоров регулятора не установил более низкий рейтинг.

2) Финансовые требования:

✓компания, выпускающая ценные бумаги, должна иметь финансовую отчетность, по крайней мере, за 2 финансовых года, предшествующих листингу, при условии, что эти финансовые отчеты удовлетворяют установленным законом требованиям;

✓выпущенный акционерный капитал составляет не менее 10 миллионов фунтов и полностью оплачен;

✓чистая прибыль до налогообложения за последний финансовый год, предшествующий листингу, должна составлять не менее 5% оплаченного капитала;

✓собственный капитал не должен быть менее оплаченного капитала за финансовый год, предшествующий листингу;

✓количество акций, подлежащих листингу, составляет не менее 1 млн. акций.

Второй тип неофициального котировального списка предназначен для ценных бумаг, не удовлетворяющих одному или бо-

лее условиям для листинга в обоих типах официального списка и первом типе неофициального списка и удовлетворяющих следующим требованиям:

- ✓компания, выпускающая ценные бумаги, должна иметь финансовую отчетность, по меньшей мере, за 1 финансовый год, предшествующий листингу, которая соответствует всем требованиям закона;
- ✓компанией получена чистая прибыль, составляющая не менее 1% оплаченного капитала, за год, предшествующий листингу;
- ✓выпущенный акционерный капитал составляет не менее 5 миллионов фунтов и полностью оплачен;
- ✓собственный капитал не меньше оплаченного капитала за год, предшествующий листингу;
- ✓количество акций, подлежащих листингу, составляет не менее 500 000 акций;
- ✓в отношении облигаций ежегодно обновляемый кредитный рейтинг должен быть не ниже BBB или его эквивалента, если советом директоров регулятора не установлен более низкий рейтинг.

Иностранные ценные бумаги должны котироваться в неофициальных списках, согласно условиям листинга ценных бумаг, применяемым к египетским компаниям, а также дополнительно должны удовлетворять следующим требованиям:

- ✓ценные бумаги должны иметь листинг на одной из иностранных фондовых бирж, находящейся под контролем уполномоченного органа, подобного египетскому регулятору. Валюта ценных бумаг переводится в египетский фунт;
- ✓компания должна готовить финансовую отчетность в соответствии с международными бухгалтерскими и аудиторскими стандартами публиковать финансовую отчетность, а также, связанные с ней документы и заключения аудиторов в одной ежедневной широко распространенной газете, издающейся в Египте.

Как ранее отмечалось, иностранные ценные бумаги могут торговаться на Каирской и Александрийской фондовых биржах также посредством выпуска эмитентом египетских депозитарных расписок.

Египетские депозитарные расписки, выпущенные во исполнение положений Закона № 93 должны иметь листинг в официальном и неофициальном списках.

Выполнение следующих условий необходимо для листинга на фондовой бирже:

- ✓ все ценные бумаги должны быть сданы на хранение в Центральный депозитарий;
- ✓ внутренние акты компании и условия эмиссии не должны содержать каких-либо ограничений на торговлю ценными бумагами, подлежащими листингу;
- ✓ листингу подлежат все эмитируемые ценные бумаги, и любые последующие эмиссии должны пройти листинг в течение трех месяцев со дня регистрации в Коммерческом реестре;
- ✓ компания-эмитент обязуется:
  - ➢ оплатить 5000 фунтов, если она не раскрывает факт, который может нанести ущерб акционерам и инвесторам;
  - ➢ если компания не предоставит необходимых финансовых отчетов или информации в установленный срок, она уплачивает 500 фунтов при задержке предоставления не более чем на 5 рабочих дней и 100 фунтов за каждый день по истечении пяти рабочих дней.

К заявлению о листинге прилагаются следующие документы:

- ✓ резюме каждого члена совета директоров и высшего руководства, включающее в себя:
  - ➢ полное имя, гражданство, место жительства, рабочий адрес и подробное описание предыдущего опыта, квалификации, специализации и полномочий, предоставленных каждому из них, сведения о членстве в советах директоров других компаний, имеющих листинг и сведения об участии в других организациях, где его собственность превышает 5% капитала этих компаний;
  - ➢ документы, подтверждающие прямое и косвенное участие (посредством долей и акций, принадлежащих родственникам вплоть до второй степени) каждого члена совета директоров или менеджера в капитале компании или в ее облигациях, других аффилированных лицах;
  - ➢ список имен членов совета директоров, менеджеров и их родственников вплоть до второй степени, а также любой группы членов, которые владеют 5% и более капитала компании. Для этой цели «взаимосвязанная группа» означает любую группу с общим интересом, которая может повлиять на принимаемые решения, координируя голосования на общих собраниях и заседаниях совета директоров. Группа включает как физические, так и юридические лица;

- ➢ краткое содержание каких-либо контрактов или соглашений, существующих между компанией-эмитентом или любым аффилированным лицом и членом совета директоров и руководителями;
- ✓ адрес головного офиса компании, ее филиалов и все зарегистрированные адреса компании, как внутри, так и за пределами страны;
- ✓ краткое содержание важных контрактов, подписанных компанией или ее аффилированными лицами в течение двух лет, предшествующих дате подачи заявления о листинге с указанием суммы, выплачиваемой компанией ее дочерним компаниям;
- ✓ организационная структура компании с указанием холдинга и аффилированных компаний;
- ✓ структура капитала с указанием доли акционеров, владеющих 5% и более в каждой холдинговой или аффилированной компании;
- ✓ сведения о сделках между компанией-эмитентом или ее акционерами с аффилированными компаниями, а также заявление компании, что все соответствующие операции проводятся в тех же условиях, что и сделки с иными лицами и в соответствии с правовыми нормами;
- ✓ раскрытие информации о наличии Комитета по аудиту;
- ✓ заявление аудиторов компании с указанием имени, адреса и контактной информации должностного лица, ответственного за связи с инвесторами.

Комитет биржи по листингу принимает решение о листинге в течение в 15 дней со дня предоставления ему необходимых документов и выполнения процедур.

Компания может подать жалобу на решение Комитета об отказе в листинге в Совет директоров биржи в течение 15 дней со дня уведомления об этом решении, а в случае отклонения жалобы компания может подать соответствующую жалобу в Комитет по рассмотрению жалоб в соответствии со ст. 50 Закона № 95 в течение 10 дней со дня уведомления заявителя об отказе.

Листинг на Nilex осуществляется в соответствии со следующими правилами:

- ✓ компания-заявитель должна иметь уполномоченного советника, одобренного регулятором;
- ✓ компания-заявитель должна удовлетворять следующим условиям:
  - ➢ все ценные бумаги должны быть сданы на хранение в Центральный депозитарий;

- регламент компании, условия эмиссии не должны содержать каких-либо ограничений на торговлю ценными бумагами;
- компания-эмитент должна иметь финансовую отчетность по крайней мере за один финансовый год, предшествующий подаче заявления о листинге;
- собственный капитал эмитента не должен быть менее 50% оплаченного капитала компании в течение года, предшествующего подаче заявления о листинге;
- выпущенный акционерный капитал должен быть оплачен полностью по номинальной стоимости, которая должна составлять от 5 до 100 фунтов за одну акцию;
- количество выпущенных для листинга акций не должно быть меньше 100 тысяч акций;
- минимально в свободном обращении должно находиться не менее 10% от общего количества эмитированных акций, а число акционеров не должно быть меньше 25.

Ценные бумаги не должны торговаться вне биржи, на которой они прошли листинг, в противном случае торговля является недействительной.

Сделки с ценными бумагами, не котирующимися на бирже, должны быть объявлены на бирже в зависимости от правил, установленных решением Совета директоров регулятора.

Раскрытие информации

Предложение ценных бумаг любой компании, в том числе компании публичного сектора, не должно быть сделано по открытой подписке без проспекта эмиссии, который должен быть удостоверен регулятором и опубликован в широко распространенных двух ежедневных газетах, по меньшей мере одна из которых издается на арабском языке.

Проспект должен быть подготовлен в соответствии с формами, установленными регулятором.

Проспект эмиссии должен раскрывать следующую информацию:

- ✓ цели и сроки деятельности компании;
- ✓ выпущенный и оплаченный капитал компании;
- ✓ характеристику акций, преимущества и условия предложения;
- ✓ имена учредителей, размер капитала, на который подписался каждый учредитель, и оплата в не денежной форме, если таковая имеется;
- ✓ план компании по использованию доходов от продажи акций и ожидаемые результаты;

- ✓место, где заверенный регулятором проспект может быть получен;
- ✓любую другую информацию, как это определено Инструкциями к Закону № 95.

В частности, ст. 42 Инструкций к Закону № 95 предусматривает, что проспект эмиссии компании при ее учреждении в случае открытой продажи акций должен включать в дополнение к информации, предусмотренной в законе, следующую информацию:

- ✓наименование и правовую форму компании;
- ✓дату подписания учредительного договора;
- ✓номинальную стоимость акций, количество и тип акций, характер прав, предоставляемых акциями;
- ✓период, в течение которого учредители должны подать заявление о регистрации компании;
- ✓указание учредительских акций и предоставляемые такими акциями права, участие в прибыли компании;
- ✓в случае открытой подписки только на часть капитала, сведения о подписке на остальной капитал;
- ✓дату начала подписки и орган (лицо), осуществляющее подписку, а также дату окончания подписки;
- ✓дата удостоверения проспекта регулятором, а также серийный номер, присвоенный проспекту;
- ✓сумма, оплачиваемая во время подписки, которая не должна быть менее одной четверти от номинальной стоимости акций в дополнение к эмиссионным сборам;
- ✓наименование и адрес аудиторской компании;
- ✓сведения о расходах на учреждение компании;
- ✓заявление о контрактах и их содержании, которые были заключены учредителями в течение пяти лет, предшествующих подписке, если они намерены перевести контракты в компанию после ее создания;
- ✓дата начала и окончания финансового года компании;
- ✓способ распределения чистой прибыли компании;
- ✓способ распределения акций, если заявки на подписку превышают количество предлагаемых акций;
- ✓сроки и случаи возврата оплаченной подписчиками суммы.

В случае, если выпускаемые акции подлежат оплате в не денежной форме, как при учреждении компании, так и при увели-

чении уставного капитала, проспект эмиссии дополнительно должен содержать:

- ✓описание финансовых и не денежных активов, предоставленных в оплату акций, имена лиц, предоставляющих такие активы, и условия предоставления, с указанием, являются ли такие лица учредителями или членами совета директоров, а также управляющими партнерами, степень выгоды компании от этих активов, первоначальную стоимость таких активов;
- ✓перечень офсетных сделок, выполненных относительно недвижимости, предоставленной компании в течение 5 лет, предшествующих ее предоставлению, и обзор наиболее важных условий, на основе которых эти контракты были исполнены, а также доходность от этой недвижимости, начисленная за этот период;
- ✓все ипотечные и залоговые права, вытекающие из оплаты в натуральной форме;
- ✓полное содержание решения компетентного органа об оценке имущества или иного предоставления, вносимого в оплату акций, а также дату принятия такого решения;
- ✓количество акций, оплачиваемых в натуральной форме.

Другие виды проспектов, в дополнение к вышеуказанной информации, должны содержать следующую информацию:

- ✓историю деятельности компании;
- ✓имена членов совета директоров, директоров и ответственных должностных лиц и сведения об их опыте;
- ✓имя и процент права собственности на именные акции каждого акционера, который владеет более чем пятью процентами акций компании;
- ✓аудированные финансовые отчеты за последние три года или за период с даты регистрации компании, в зависимости от того, что меньше, подготовленные в соответствии с правилами, установленными для раскрытия в подзаконных нормативных актах с использованием форм, предусмотренных регулятором.

Проспект эмиссии сертификатов индексных биржевых фондов в дополнение к иной обязательной информации должен включать:

- ✓имя управляющего фондом;
- ✓наименование базового индекса, принятого в качестве основы для выпуска;

- ✓имена 2 маркет-мейкеров, с которыми эмитентом заключен контракт на создание фонда;
- ✓номинальную стоимость сертификата (минимум 10 фунтов и максимум 1000 фунтов);
- ✓описание методологии, применяемой для оценки фонда, с использованием стоимости чистых активов.

Инвестиционные фонды, предлагающие инвестиционные сертификаты по открытой подписке, должны обеспечить раскрытие в проспекте эмиссии следующей дополнительной информации:

- ✓инвестиционная политика фонда;
- ✓количество и наименование инвестиционных сертификатов;
- ✓наименование банка, уполномоченного вести подписку на сертификаты;
- ✓ежегодное распределение дивидендов на прирост капитала;
- ✓наименование и история деятельности органа, предложенного для управления работой Фонда;
- ✓способ периодической оценки имущества Фонда, а также процедуры погашения инвестиционных сертификатов;
- ✓иная информация, установленная ст. 152 Инструкций к Закону № 95.

Резюме проспекта эмиссии и поправки к нему должны быть опубликованы после утверждения регулятором в двух широко распространенных газетах, одна из которых должна быть на арабском языке. Публикация должна быть сделана не позднее 15 дней до начала подписки или в течение 10 дней с даты утверждения поправок к проспекту, в зависимости от обстоятельств.

Помимо проспекта эмиссии существуют также требования в отношении периодического раскрытия информации эмитентами.

Каждая компания, предлагающая ценные бумаги для открытой подписки, должна представлять регулятору отчет о свой полугодовой деятельности и отчет о состоянии дел, раскрывающий сведения и информацию о реальном финансовом положении.

Баланс компании и другая финансовая отчетность должны быть подготовлены в соответствии со стандартами бухгалтерского учета и принципами аудита, установленными нормативными актами.

Компания должна представить регулятору за месяц до проведения общего собрания акционеров свой баланс и другие фи-

нансовые отчеты, а также отчеты совета директоров и аудитора компании.

Регулятор рассматривает вышеупомянутые документы самостоятельно или поручает другим специализированным учреждениям их рассмотрение. Он должен уведомить компанию о своих замечаниях с указанием необходимых поправок к этим документам.

Компания должна опубликовать достоверный обзор своих полугодовых отчетов и годовую финансовую отчетность в двух ежедневных утренних широко распространенных газетах, по меньшей мере, одна из которых издается на арабском языке.

Компании должны раскрывать и незамедлительно реагировать на любые возможные основные условия, которые могут повлиять на ее деятельность или финансовое положение, и опубликовать их адекватное резюме в газетах.

Компания и ее аудиторы должны представить регулятору информацию и документы, которые могут потребоваться для проверки содержания проспекта, периодических отчетов, данных и финансовой отчетности.

Компания направляет регулятору и фондовой бирже протоколы обычных и внеочередных общих собраний акционеров в течение 10 дней со дня проведения собрания.

Компания незамедлительно уведомляет фондовую биржу о любых изменениях в данных, содержащихся в заявлении о листинге или содержащихся в ежегодном отчете совета директоров или действиях административных органов в отношении компании, если они могут повлиять на состояние компании или ее финансовое положение, особенно относящиеся к следующему:

- ✓изменения в Уставе или локальных актах компании;
- ✓смена аудитора компании;
- ✓смена председателя или членов совета директоров, сотрудников совета директоров или старших менеджеров;
- ✓изменения зарегистрированного адреса компании или телефонных номеров;
- ✓изменения структуры капитала с указанием доли собственности, которая превышает 5% капитала. Это относится и к аффилированным компаниям, если акции холдинга котируются на фондовой бирже.

Компания также уведомляет фондовую биржу об информации и пресс-релизах, которые могут оказать влияние на торгов-

лю ценными бумагами компании в соответствии с процедурами, установленными фондовой биржей.

Фондовая биржа может запросить любую дополнительную информацию, которую посчитает необходимой.

Компания уведомляет биржу о своих внутренних процедурах, которые не позволяют членам совета директоров, менеджерам /директорам и работникам осуществлять торговлю акциями компании в течение 15 дней до и трех дней после публикации какой-либо значимой информации, которая может оказать существенное влияние на стоимость ценных бумаг компании. Компания должна также сообщить бирже о своем намерении приобрести собственные акции. Фондовая биржа должна публиковать информацию, связанную с торговлей собственными акциями компании, в торговых терминалах брокеров, с даты их приобретения.

Помимо вышеизложенного раскрытия информации существуют обязательства по раскрытию следующей финансовой отчетности компании путем ее предоставления регулятору и фондовой бирже:

- ✓копии годовой бухгалтерской отчетности, утвержденной советом директоров с заключением аудитора. Отчетность должна быть предоставлена до начала торговой сессии не позднее чем через день после ее подготовки. Копии финансовой отчетности должны быть также направлены на фондовую биржу в течение 10 дней с момента ее утверждения общим собранием акционеров;
- ✓годового отчета совета директоров эмитента, сопровождающего годовую бухгалтерскую отчетность;
- ✓копии квартальной бухгалтерской отчетности, ограниченной заключением аудитора, подготовленным аудиторской компанией, в течение не более чем 45 дней с окончания квартала.

Финансовая отчетность готовится в соответствии с египетскими стандартами бухгалтерского учета, а аудит проводится в соответствии с египетскими стандартами аудита.

Компании, ценные бумаги которых включены в официальные списки и первый тип неофициального списка, должны публиковать годовую и полугодовую финансовую отчетность, заключение аудитора и комментарии регулятора в двух ежедневных широко распространенных газетах, одна из которых должна выходить на арабском языке, в течение одной недели со дня ее утверждения общим собранием акционеров.

Финансовая отчетность компаний, ценные бумаги которых котируются во втором типе неофициального списка, публикуется в Периодическом бюллетене, издаваемом биржей.

Раскрытию подлежат также существенные факты, которые могут оказать ощутимое влияние на деятельность компании и ее финансовое положение, на торговлю ценными бумагами. К таким фактам, в частности, но не исключительно, относятся:

- ✓ изменения в структуре собственности, влекущие за собой увеличение или уменьшение более чем 5% капитала в акциях какого-либо члена совета директоров;
- ✓ новая планируемая эмиссия облигаций и связанная с этим выдача гарантий или залогов;
- ✓ любое решение, влекущее за собой досрочный выкуп или отмену ранее выпущенных и прошедших листинг ценных бумаг, досрочную выплату по облигациям или выкуп собственных акций и т.д.;
- ✓ изменения в структуре финансирования компании или ее финансовом положении, влекущие за собой увеличение обязательств компании, акционерных прав, в дополнение к любым другим ограничениям кредитного лимита;
- ✓ существенные изменения инвестиционной политики, такие как открытие новых филиалов и деятельности, ликвидация существующих филиалов или видов деятельности, переход к лизинговой политике, а не политике владения некоторыми средствами производства, и наоборот;
- ✓ достижение соглашения по приобретению или продаже объектов инвестиций или долей в земельных участках компании любым членом совета директоров или аудитором компании или одним из директоров компании (или любым их родственником вплоть до второй степени);
- ✓ покупка новым стратегическим инвестором части акций компании;
- ✓ подача против компании, члена совета директоров и директоров судебного иска, связанного с деятельностью компании, и выдача других судебных определений;
- ✓ принятые административные решения, затрагивающие деятельность компании, изменения, отзыв или аннулирование таких решений.

Существенные факты подлежат немедленному раскрытию фондовой бирже, которая публикует такие факты в торговых терминалах брокеров незамедлительно или перед первой торговой сессией после их наступления и в первом выпуске периодического бюллетеня биржи.

Если существенные факты наступили во время официальных выходных, компания обязана опубликовать их в двух ежедневных газетах и немедленно уведомить биржу после начала ее работы.

Для раскрытия существенных фактов эмитента торговая сессия биржи может быть приостановлена на период времени, не превышающий один час.

В случае принятия решения о внесении изменений в устав эмитента, документы, касающиеся изменений устава, должны быть представлены фондовой бирже в течение 15 дней с даты вступления в силу (ч. 1 ст. 87 Инструкций к Закону № 95).

Раскрытию подлежат также решения общих собраний акционеров о выплате дивидендов и выпуске бонусных акций путем уведомления фондовой биржи на следующий день после принятия решения и публикации такого решения в двух ежедневных газетах.

Требования по раскрытию информации существуют также в отношении приобретения определенного количества акций компании.

Так, акционер, желающий приобрести более десяти процентов акций компании, предлагающей свои акции для открытой подписки, должен уведомить об этом компанию, по крайней мере, за две недели до сделки.

В свою очередь, компания должна проинформировать об этом каждого акционера, который владеет не менее чем одним процентом своих акций в течение одной недели с момента получения уведомления. Несоблюдение этого требования влечет за собой аннулирование сделки. Данное требование применяется также в случае, если член совета директоров или кто-либо из сотрудников компании планирует приобрести более чем пять процентов именных акций компании.

Большинство правил раскрытия информации для листинга акций на Египетской фондовой бирже сохранены и для листинга на Nilex. Актуальны требования о раскрытии информации об объявлении компанией корпоративных мероприятий и материальных событий.

Также компании, имеющие листинг на Nilex, должны представлять свою ежеквартальную и полугодовую бухгалтерскую отчетность, утвержденную руководством компании, в течение 45 дней с момента окончания отчетного периода, и должны представлять аудированную годовую финансовую отчетность в течение 90 дней с момента окончания финансового года.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

По оценке адьюнкт-профессора Школы бизнеса, экономики и коммуникаций Американского университета в Каире Халеда Дэхои, содержащейся в проведенном им исследовании[10], уровень корпоративного управления и раскрытия информации в Египте является низким.

Как отмечается в исследовании профессора Дэхои, Всемирный банк и Международный валютный фонд впервые оценили корпоративное управление в Египте в 2001 году, в качестве первой арабской страны, прошедшей анализ ROSC[11] (ROSC 2001). Оценка практики корпоративного управления в АРЕ проводилась с учетом требований Принципов корпоративного управления ОЭСР. Результаты анализа показали, что 62% из принципов применялись исследованными египетскими компаниями.

В 2004 году Всемирный банк провел повторную оценку корпоративного управления, заключив, что в Египте применяется 82% от принципов ОЭСР (ROSC 2004), что свидетельствует о том, что Египет постоянно совершенствует корпоративное управление.

Для улучшения практики корпоративного управления правительством Египта в 2003 г. создан Египетский институт директоров (англ. Egyptian Institute of Directors, сокр. EIoD) под наблюдением Министерства иностранной торговли, а в настоящее время Министерства инвестиций. Институт работает совместно с рядом международных организаций и является одним из первых институтов по корпоративному управлению в арабском регионе.

Одним из основных нормативных актов корпоративного права АРЕ является Закон № 159/198 от 17 сентября 1981 г. об акционерных компаниях, партнерствах, ограниченных акциями и компаниях с ограниченной ответственностью,[12] базирующийся на принципах французского гражданского права.

Акционерное общество должно быть создано не менее чем тремя лицами с минимальным уставным капиталом 250 тыс. фунтов. В силу ст. 41 Инструкций к Закону № 95 выпущенный капитал акционерного общества и компании, ограниченной акциями, которые предлагают акции для открытой подписки, должен быть не менее 1 млн. фунтов, а половина выпущенного акционерного капитала должна быть подписана учредителями.

Уставный капитал компании, которая предлагает свои акции в открытой продаже, не должен превышать 5-кратного выпущенного акционерного капитала.

Органами управления акционерными компаниями являются:

- ✓Общее собрание акционеров;
- ✓Совет директоров (Административный совет)[13].

К компетенции очередного общего собрания относится:

- ✓выбор членов совета директоров и их увольнение;
- ✓контроль за деятельностью совета директоров;
- ✓одобрение бюджета и отчета о прибылях и убытках;
- ✓утверждение отчета совета директоров о деятельности компании;
- ✓утверждение решений о распределении прибыли;
- ✓другие вопросы, которые совет директоров, соответствующие административные органы или акционеры, обладающие 5% от капитала компании, представляют на решение общего собрания.

Внеочередное общее собрание рассматривает вопросы, связанные с изменением устава компании, с соблюдением следующих правил:

- ✓изменения не должны увеличивать ответственности акционеров;
- ✓изменения могут добавлять цели деятельности компании в дополнение к основным целям компании, но не могут изменять первоначальных целей, за исключением причин, которые одобрены компетентным административным органом;
- ✓внеочередное общее собрание может рассматривать продление срока деятельности компании или его сокращение, ликвидацию компании до истечения срока или изменение соотношения убытков, которые влечет за собой ликвидация компании в принудительном порядке или ее слияние.

Каждый акционер имеет право присутствовать на общем собрании акционеров, лично или по доверенности.

Совет директоров должен быть представлен на общем собрании не менее, чем в количестве, необходимом для кворума на своем заседании, за исключением случаев, когда число членов совета директоров меньше, чем общее собрание акционеров.

Для действительности общего собрания акционеров необходимо присутствие на нем не менее трех членов совета директоров.

Очередное общее собрание также будет недействительным, если в нем приняли участие акционеры, представляющие

менее одной четверти капитала, если Устав компании не предусматривает более высокий процент, при условии, что он не превысит половины капитала.

Общее собрание акционеров созывается по инициативе председателя совета директоров.

Собрание должно проводиться не реже одного раза в год, в течение 6 месяцев после окончания финансового года Общества.

Совет директоров может принять решение о созыве общего собрания, когда в этом возникает необходимость.

Совет должен созвать общее собрание по требованию аудитора или по требованию не менее 4 акционеров, владеющих не менее 5% капитала компании, при условии, что они укажут мотивы созыва и что их акции депонированы в головном офисе компании или в одном из утвержденных банков и такие акции не могут быть аннулированы до окончания общего собрания.

Положения, касающиеся очередных общих собраний, применимы к внеочередным общим собраниям с соблюдением следующих требований:

- ✓внеочередное общее собрание созывается по инициативе совета директоров или акционеров, представляющих не менее одной десятой от капитала, при наличии серьезных оснований для созыва и при условии сдачи на хранение своих акций в головной офис компании или в утвержденный банк;
- ✓внеочередное общее собрание является правомочным, если в нем приняли участие акционеры, представляющие не менее половины капитала;
- ✓решения внеочередного общего собрания принимаются большинством в две трети голосов присутствующих акционеров, за исключением решений относительно увеличения или уменьшения капитала или досрочной ликвидации компании или изменения первоначальной цели ее создания, или ее слияния, которые принимаются тремя четвертями голосов.

Общее собрание акционеров, как очередное, так и внеочередное, не вправе принимать решения по вопросам, не включенным в повестку дня. Акционеры вправе предлагать вопросы в повестку собрания в установленные сроки.

На общем собрании акционеров ведется протокол. Копия протокола общего собрания направляется в компетентный административный орган в течение одного месяца с даты его проведения.

Решения общего собрания акционеров могут быть обжалованы в компетентный административный орган заинтересованными акционерами.

Общее руководство деятельностью компании осуществляется советом директоров. Совет состоит из нечетного количества членов, не менее трех, избирается сроком на три года общим собранием акционеров. Общее собрание может в любое время прекратить полномочия совета или любого его члена.

Совет созывается по инициативе его председателя или не менее одной трети его членов по мере необходимости.

Совет имеет все полномочия по управлению компанией, за исключением решения вопросов, которые специальным положением, законом или уставом отнесены к компетенции общего собрания.

Совет директоров может назначить генерального менеджера компании, возглавляющего исполнительный орган компании.

Генеральный менеджер может участвовать в заседаниях совета без права голоса.

В дополнение к вышеназванным нормам корпоративного права в Египте действует Кодекс корпоративного управления, изданный в октябре 2005 г.

Кодекс дополняет нормы государственного корпоративного права и рекомендован для применения всеми акционерными обществами, компаниями, имеющими листинг на фондовой бирже, и компаниями, осуществляющими деятельность на рынке ценных бумаг.

Кодекс регулирует вопросы, связанные с функционированием органов управления корпорацией, внутренним и внешним аудитом, конфликтом интересов и другие вопросы.

Так, в соответствии с Кодексом Совет директоров должен включать большинство неисполнительных членов, имеющих соответствующие навыки, технический и аналитический опыт, отвечающий интересам совета или корпорации.

Совет директоров назначает председателя и управляющего директора, при этом желательно, чтобы эти должности не занимало одно и то же лицо.

Для эффективной работы совет может создавать различные комитеты. Рекомендовано, в частности, при совете директоров создавать комитет по аудиту, состоящий из неисполнительных членов.

Совет директоров должен иметь корпоративного секретаря.

Корпорация должна выплачивать финансовое вознаграждение исполнительным руководителям. Определение и выплата вознаграждения должны быть определены созданным комитетом, состоящим в основном или полностью из неисполнительных членов. Вознаграждение членов совета директоров подлежит раскрытию.

Кодекс рекомендует созывать заседания совета директоров не реже одного раза в три месяца. Количество заседаний, а также имена членов, которые не смогли присутствовать на заседаниях совета или его подкомитетах, указываются в годовом отчете корпорации.

Совет директоров должен готовить ежегодный отчет, который будет представлен общему собранию акционеров. Годовой отчет, в дополнение к другим документам, предусмотренным законом, должен включать, в частности:

- ✓обзор деятельности корпорации и ее финансовое положение;
- ✓обзор деятельности корпорации в следующем году;
- ✓деятельность и результаты дочерних компаний корпорации, если таковые имеются;
- ✓сведения об изменениях в основной структуре капитала корпорации;
- ✓степень соответствия принципам и нормам Кодекса корпоративного управления.

Кодексом также рекомендуется раскрывать социальную политику компании, то есть политику в сфере образования и социального обеспечения работников, охраны здоровья и экологической направленности.

Защита инвесторов

Помимо ранее рассмотренных гарантий защиты прав инвесторов, таких как наличие центрального депозитария и гарантийного фонда, раскрытия информации на всех этапах эмиссии, надзор за деятельностью фондового рынка государственным регулятором и лицензирование и наблюдение за деятельностью участников рынка, защита прав инвесторов осуществляется также иными способами.

Основным нормативным актом, направленным на защиту прав и законных интересов инвесторов, является Закон № 8 от 11 мая 1997 г. о гарантиях и стимулировании инвестиций[14] (далее – «Закон № 8»), пришедший на смену Закону № 230 от 1989 г.

В соответствии с Законом № 8 образован специальный орган, уполномоченный регулировать инвестиционные правоотноше-

ния в АРЕ, – Главное управление по инвестициям и свободным зонам (англ. General Authority for Investment and Free Zones).

Закон позволяет иностранным инвесторам владеть 100% капитала египетских компаний и свободно переводить полученные доходы за границу.

Применительно к рынку ценных бумаг условия Закона № 8 применяются к компаниям венчурного капитала, а также компаниям, занимающимся андеррайтингом подписки на ценные бумаги (ст. 1).

Согласно ст. 22 Закона № 8, доходы от облигаций, долговых обязательств, финансовых и других аналогичных ценных бумаг акционерных обществ освобождаются от налога на доходы от движения капитала, при условии, что такие бумаги предлагаются по открытой подписке и зарегистрированы на одной из фондовых бирж.

Судебная защита инвесторов

Важнейшей гарантией интересов инвесторов является механизм судебной защиты.

В силу ст. 7 Закона № 8 инвестиционные споры, касающиеся осуществления положений Закона, могут разрешаться в порядке, согласованном с инвестором.

Заинтересованные стороны могут также согласиться разрешать такие споры в рамках соглашений, действующих между АРЕ и страной инвестора, либо в рамках Вашингтонской конвенции 1965 г. и в соответствии с ее условиями, или в соответствии с положениями Закона № 27 от 1994 г. об арбитраже по гражданским и коммерческим вопросам. Также по договоренности сторон спора он может быть урегулирован посредством арбитражного разбирательства в Каирском региональном центре по международному коммерческому арбитражу в соответствии с арбитражным регламентом ЮНСИТРАЛ.

Исполнение арбитражного решения производится при соблюдении следующих условий: принятое арбитражем решение не противоречит решению, принятому египетским судом по предмету спора; решение не противоречит публичному порядку или политике Египта; ответчик должным образом уведомлен о принятом решении.

К заявлению об исполнении решения арбитража должны быть приложены оригинал решения или подписанная копия, копия арбитражного соглашения; арабский перевод решения, за-

веренный компетентным органом, если решение не было опубликовано на арабском языке, а также копия протокола, подтверждающего хранение арбитражного решения в компетентном суде Египта (как правило, Каирском апелляционном суде).

Приведение в исполнение иностранных арбитражных решений, вынесенных арбитражем за пределами Египта, допускается в Египте, если это предусмотрено международными конвенциями, к которым присоединился Египет, или если иностранное решение удовлетворяет условиям, изложенным в законе № 27 от 1994 года.

Помимо уже упомянутой Вашингтонской конвенции 1965 г., Египет является участником Нью-Йоркской конвенции 1958 года о признании и приведении в исполнение иностранных арбитражных решений, Конвенции 1974 года об урегулировании инвестиционных споров между арабскими государствами и гражданами других государств. Кроме того, Египтом подписан ряд договоров со многими странами о поощрении и взаимной защите инвестиций, в т.ч. с Россией, Бельгией, Люксембургом, Францией, Германией, Грецией, Ираном, Италией, Канадой, Ливаном, Марокко, Нидерландами, Румынией, Суданом, Швейцарией, Соединенным Королевством, США и Югославией. Каждый из этих договоров содержит положения об арбитраже в случае возникновения спора.

Так, в силу ст. 10 Соглашения между Правительством РФ и Правительством АРЕ о поощрении и взаимной защите капиталовложений[15] спор может быть разрешен в компетентном суде или арбитраже страны, на территории которой осуществлены капиталовложения или арбитражном суде ad hoc в соответствии с Арбитражным регламентом ЮНСИТРАЛ.

Кроме того, Египет подписал Конвенцию Лиги арабских государств, которая позволяет исполнять решения, вынесенные в государстве-участнике, в другом подписавшем Конвенцию государстве.

Для исполнения иностранного судебного решения в Египте заинтересованная сторона должна получить экзекватуру[16]. Экзекватура может быть выдана при соблюдении следующих условий: взаимность, т.е. признание и исполнение страной, в которой было вынесено решение, решений египетских судов; компетентность суда, вынесшего решения, т.е. иностранный суд обладал юрисдикцией в отношении спора, а египетские суды не обладали исключительной юрисдикцией в отношении спора; соблюдение надлежащей процедуры при вынесении решения, т.е. все стороны в споре были надлежащим образом уведомле-

ны и представлены в судебном заседании; окончательность судебного решения; отсутствие конфликта решений, т.е. решение не вступает в противоречие с существующим решением египетского суда и приведение в исполнение такого решения не будет противоречить публичному порядку, нормам морали в Египте.

Кроме того, с целью защиты прав инвесторов допускаются также следующие меры.

Владельцы одного и того же выпуска облигаций, финансовых обязательств и других ценных бумаг могут создать ассоциацию для защиты общих интересов и иметь законного представителя из числа своих членов.

Держатели не менее 5% от номинальной стоимости выпущенных облигаций, финансовых обязательств и других ценных бумаг могут инициировать учреждение таких ассоциаций. Ассоциация подлежит учреждению в случае, если держатели более половины ценных бумаг выпуска согласятся стать ее членами.

Представитель ассоциации выступает в защиту общих интересов ассоциации в отношениях с эмитентом и другими лицами, а также представляет ассоциацию в судах.

Регулятор должен быть уведомлен о создании такой ассоциации и имени ее представителя, а также получить копии их решений.

Ассоциация имеет право по итогам общих собраний принимать какие-либо меры по защите инвесторов и реализации условий, по которым проводилась подписка на ценные бумаги, вносить рекомендации относительно деятельности компании.

---

[1] По данным квартального отчета биржи за 1 квартал 2010 г. // Доступен на англ. яз. в сети Интернет по адресу:
http://www.egyptse.com/getdoc/7c23844c-6c4a-4e13-8057-4ce5d0be31f9/1stQ-Report-10_en.aspx

[2] Capital Market Law № 95 of 1992, опубликованный 22 июня 1992 г. (приводится с изменениями и дополнениями на 2004 г.) // Доступен в сети Интернет на сайте по адресу:
http://www.sigma-cap.com/sigma/law%2095%20of%2092%20en.pdf

[3] Executive regulations of Law № 95/1992 governing the capital market/доступен на англ. яз. в сети интернет по адресу:
http://www.sigma-cap.com/sigma/reg%20of%2095%20en.pdf

[4] Первичная дилерская система – электронная система для работы на фондовом рынке, связанная с депозитарием. Система была внедрена для

вывода на рынок облигаций и повышения их ликвидности, снижения стоимости заимствований для правительства и предоставления Центральному банку финансовых инструментов, которые способствовали бы его вступлению на вторичный рынок через операции на открытом рынке.

[5] В апреле 2010 г. министром инвестиций принято постановление № 1 об изменении некоторых положений Исполнительных правил Закона о финансовом рынке, упрощающее эмиссию облигаций. В соответствии с поправками для эмиссии облигаций, выпускаемых партиями, при условии, что период, в течение которого они выпущены, не превышает одного года с момента утверждения регулятором всего выпуска, не требуется одобрение общего собрания акционеров. Выпуск таких облигаций возможен по решению совета директоров компании-эмитента. Пресс-релиз постановления Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте Министерства инвестиций Египта по адресу:
http://www.investment.gov.eg/en/Media/PressReleases/Pages/capitalmarket17-4-2010.aspx

[6] Пресс-релиз выпущенного решения Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://www.efsa.gov.eg/content/EFSA_AR/pool_extra_efsa/News39pdf.htm

[7] По данным квартального отчета биржи за 1-й квартал 2010 г.

[8] Law 10 of 2009 Regulating Non-banking Financial Markets and Instruments // Доступен на англ. яз. в сети Интернет, на сайте по адресу:
http://www.efsa.gov.eg/content/EFSA_EN/pool_extra_efsa_en/law_10_en.htm

[9] В силу ст. 125 Инструкций по исполнению Закона № 95 размер капитала должен составлять: не менее 250 тысяч фунтов для брокерских компаний, не менее четверти которого должно быть оплачено; не менее 3 млн. фунтов, не менее половины которого должно быть оплачено, для компаний, занимающихся следующей деятельностью: продвижение и андеррайтинг ценных бумаг, учреждение компаний, выпускающих ценные бумаги или увеличение их акционерного капитала, клиринговую и расчетную деятельность, формирование и управление портфелями ценных бумаг; не менее 5 млн.фунтов для инвестиционных фондов, что должно быть оплачено в полном объеме; не менее 10 млн.фунтов для компаний венчурного капитала, что должно быть оплачено в полном объеме.

[10] Khaled Dahawy. Developing Nations and Corporate Governance: The Story of Egypt / Доступно в сети Интернет по адресу:
http://www.ifc.org/ifcext/cgf.nsf/AttachmentsByTitle/PaperKhaledDahawy/$FILE/Dahawy_Kahled4.pdf

[11] Report on the Observance of Standards and Codes (Отчет о соблюдении стандартов и кодексов).

[12] Law No. 159/198 On Joint Stock Companies, Partnerships Limited By Shares & Limited liability Companies // Доступен на англ. яз. в сети Интернет по адресу:
http://www.egyptlaw.org/pdf/9.pdf

[13] В различных нормативных источниках, используемых в настоящей работе, употребляются разные наименования данного органа управления. Так, в неофициальных переводах текста закона № 159/198, доступных в сети Интернет по адресам: http://www.egyptlaw.org/pdf/9.pdf; http://en.jurispedia.org/index.php/Law:Law_No. 159/198_(eg), используется термин Административный совет (Administrative Board, Board of Administration), тогда как в ряде других источников (например, Кодексе корпоративного управления) используется термин Совет директоров (board of directors).

[14] Доступен на англ. яз. в сети Интернет по адресу:
http://www.gafinet.org

[15] Соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством Арабской Республики Египет о поощрении и взаимной защите капиталовложений (Москва, 23 сентября 1997 г.) // Бюллетень международных договоров, ноябрь 2000 г., № 11.

[16] Специальный документ об исполнении иностранного судебного решения, выдаваемый компетентным судом страны исполнения иностранного решения.

Глава III

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ СУЛТАНАТА ОМАН

§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги

Рынок ценных бумаг Султаната позиционируется как один из самых открытых для иностранного капитала фондовых рынков в Персидском заливе.

Инвестиционная привлекательность Султаната обусловлена:

- ✓сравнительно низкими налоговыми ставками (компании облагаются налогами по единой ставке в размере 12% от налогооблагаемого дохода, превышающего 30000 оманских риалов, независимо от доли иностранного капитала. Филиалы иностранных компаний облагаются налогом по единой ставке в зависимости от всей суммы налогооблагаемого дохода. Ставка налога варьируется от 5 до 30%. Иностранные компании, которые не имеют постоянного представительства в Омане, подлежат налогообложению по фиксированным ставкам в размере 10% валового дохода на следующие виды доходов: роялти, вознаграждение за управление, аренда оборудования, передача ноу-хау и НИОКР);
- ✓предоставлением налоговых каникул. Проекты с иностранными инвестициями могут быть освобождены от налога на доход сроком на пять лет. Такое освобождение может быть продлено еще на один срок. Такие проекты могут быть также освобождены от таможенных пошлин на импорт машин и оборудования, таможенных пошлин на сырье, необходимое для производства, которое не доступно на местном рынке, в течение не более чем пяти лет. Такое освобождение также может быть продлено один раз;
- ✓свободной репатриацией за рубеж доходов, дивидендов, капитала;
- ✓наличием на территории государства специальных промышленных зон, свободных зон, специальных экономических зон, на территории которых действуют особые благоприятные режимы деятельности инвесторов (на территории Омана дей-

ствуют шесть специальных промышленных зон, три свободные зоны и одна специальная экономическая зона);

- ✓возможностью для иностранных лиц владеть акциями оманских компаний (допускается до 100% иностранного владения акциями с одобрения кабинета министров, однако в соответствии с обязательствами, данными государством в рамках Всемирной торговой организации, одобрение предоставляется автоматически для иностранных собственников до 70% в большинстве секторов экономики. В соответствии с Законом об иностранных инвестициях Министерство дает разрешение заявителям, если оплаченный капитал компании составляет не менее 150000 риалов (~ US $ 390,000);
- ✓членством Омана с 2000 г. в ВТО, а также наличием соглашений о свободной торговле с некоторыми странами, например, Оман наряду с Саудовской Аравией, ОАЭ, Египтом, Катаром, Йеменом, Иорданией и другими странами является активным членом Большого арабского соглашения о свободной торговле. В октябре 2005 г. соглашение о свободной торговле было подписано с США;
- ✓возможностью иностранных инвесторов вкладывать средства в акции компаний, торгующиеся на бирже, или инвестиционные фонды без предварительного разрешения;
- ✓возможностью для иностранных инвесторов в соответствии с Королевским Указом № 40/87 иметь право на получение беспроцентных льготных кредитов от Министерства торговли и промышленности, при условии, что не более 25% акций в компании принадлежит не оманским лицам;
- ✓ростом банковского сектора Султаната;
- ✓иными экономическими стимулами, предоставляемыми государством иностранным инвесторам.

Правовая система Султаната основана на английском общем праве и исламском праве; последней апелляционной инстанцией является монарх.

Основным нормативным актом, регулирующим рынок ценных бумаг Султаната Оман, является Закон о финансовых рынках № 80/98 от 9 ноября 1998 г.[1] (далее – «Закон о финансовых рынках»).

В соответствии с Законом о финансовых рынках ценными бумагами являются акции и облигации, выпущенные акционерными обществами, облигации, выпущенные Правительством и

органами государственной власти, казначейские облигации и векселя и другие оборотные ценные бумаги.

Под акциями понимаются ценные бумаги, выпущенные акционерными обществами и удостоверяющие права владельца акции по отношению к выпустившему ее обществу.

Номинальная стоимость каждой акции должна быть не менее одного риала (ст. 58 Закона о коммерческих компаниях[2]).

Акции должны быть выражены оборотными сертификатами, каждая акция должна быть именной и иметь специальный номер (ст. 73 Закона о коммерческих компаниях).

Акции должны иметь равную номинальную стоимость, предоставлять одинаковый объем прав по ним и быть неделимыми, за исключением случаев перехода акции по наследству к нескольким наследникам.

Акции предоставляют, в частности, следующие права их владельцам: право на получение объявленных дивидендов; преимущественное право подписки на новые акции; право на долю в распределении активов компании при ее ликвидации; право на передачу акций в соответствии с законом; право ознакомления с балансом компании, отчетом о прибылях и убытках, реестром акционеров; право на уведомление о созыве общего собрания акционеров, право участия в нем и право голоса лично или по доверенности; право обжалования решений общего собрания акционеров, совета директоров; право на иск к директорам и аудиторам компании.

Допускается выпуск привилегированных акций, если это предусмотрено уставом акционерного общества.

Право собственности на акции должно быть передано посредством записи об этом в реестре передающего лица и ввода нового собственника в реестр акционеров. Регистрация передачи производится бесплатно в течение трех дней со дня получения необходимых документов. Регистрация права собственности на акции осуществляется безусловно, за исключением следующих случаев:

- ✓если ценные бумаги обременены залогом или закладом;
- ✓если свидетельство на акции было потеряно или повреждено;
- ✓если продажа осуществлена в нарушение правил и инструкций, касающихся права собственности на не оманские ценные бумаги.

Реестр акционеров компании должен содержать имя акционера, гражданство, место жительства и количество акций, которыми он владеет.

Компания не рассматривает никаких лиц в качестве владельцев акций, если их право собственности не зарегистрировано в реестре акционеров.

Никакое лицо или взаимосвязанные лица не могут владеть 25% или более акций акционерного общества, акции которого предлагаются для публичной подписки, иначе, чем с предшествующего одобрения исполнительного президента регулятора.

Сделки, совершенные с нарушением данной нормы, являются недействительными. Если предметом владения или собственности являются акции банка или учреждения, осуществляющего банковский бизнес, требуется предшествующее согласие Центрального Банка Омана.

Облигации представляют собой долговые инструменты, способ заимствования акционерным обществом денежных средств.

Акционерное общество может в соответствии с решением, принятым внеочередным общим собранием акционеров, выпустить оборотные облигации посредством публичной подписки на них (ст. 86 Закона о коммерческих компаниях).

Все облигации одного выпуска должны иметь одинаковую номинальную стоимость и одинаковый объем прав. Облигация не должна быть делимой, но может принадлежать более чем одному лицу при условии, что такие лица имеют одного представителя, который считается держателем облигации и его имя должно стоять первым в реестре. Передача такой облигации не требует одобрения всех совместных владельцев.

Стоимость облигаций должна быть полностью оплачена на момент подписки.

Облигация должна быть именной и предоставлять держателю право на получение процента по указанной в ней ставке и право на возврат номинальной стоимости облигации.

Акционерное общество не может изменять дату погашения облигаций или изменять условия таких облигаций без одобрения общего собрания держателей облигаций.

Компания не должна выпускать лотерейные (выигрышные) облигации или облигации, дата погашения которых подчинена будущим событиям, или поощрительные облигации.

Условия эмиссии могут предусматривать возможность конвертации облигаций в акции, но не ранее, чем по истечении двух лет с даты их эмиссии. Держатель облигаций имеет возможность конвертировать свои облигации в акции или получить их номинальную стоимость.

В силу ст. 88 Закона о коммерческих компаниях акционерное общество вправе размещать облигации, если выполнены следующие условия:

- ✓выпущенный по подписке акционерный капитал компании полностью оплачен;
- ✓совокупная сумма всех выпущенных облигаций компании плюс совокупная сумма планируемых к выпуску облигаций не превышает суммы капитала компании, но это условие не применяется к займам, полученным банками путем эмиссии облигаций;
- ✓устав компании не запрещает эмиссию облигаций, если очередное общее собрание акционеров одобрило конкретную эмиссию.

Эмиссия облигаций осуществляется в соответствии с проспектом эмиссии, подписанным всеми членами совета директоров компании.

После завершения продажи облигаций Совет директоров обеспечивает регистрацию выпуска в коммерческом регистре.

Держатели облигаций каждого выпуска должны учредить законный орган (ст. 91 Закона о коммерческих компаниях). Решения, принятые таким органом на общем собрании держателей облигаций, должны быть обязательными для всех держателей облигаций данного выпуска.

Общество обязано в течение 15 дней со дня закрытия подписки созвать общее собрание держателей облигаций для выбора их представителя.

Продажа и покупка облигаций может осуществляться исключительно внутри торгового зала биржи. Облигации не могут торговаться в любом другом месте без решения совета директоров регулятора.

Торговля облигациями прекращается в день наступления срока выплаты процентов или срока платежа по облигациям.

§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий

Маскатский рынок ценных бумаг (Muscat Securities Market, MSM, далее – «Маскатская фондовая биржа») был учрежден в соответствии с Королевским Указом № 53/88 от 21 июня 1988 г. для регулирования и управления Оманским рынком ценных бумаг и установления эффективной инфраструктуры финансового сектора Султаната.

После десяти лет непрерывного роста возникла потребность в улучшении функционирования рынка ценных бумаг. Маскатская фондовая биржа была реструктурирована в соответствии с Королевскими Указами № 80/98 и № 82/98.

Королевский Указ № 80/98 от 9 ноября 1998 г. провозгласил новый Закон о рынке капитала, который предусматривал создание двух отдельных учреждений: биржи – Маскатского рынка ценных бумаг, где будет осуществляться торговля всеми ценными бумагами, прошедшими листинг, и Управления финансовых рынков (Capital Market Authority, CMA) – регулятора рынка.

Маскатская биржа – правительственное учреждение, материально и административно независимое от регулятора, но подчиненное его наблюдению.

Биржа является полноправным членом Федерации евроазиатских фондовых бирж FEAS.

В процессе работы биржи был усовершенствован механизм проведения расчетов и исполнения сделок.

Прежний механизм вовлекал в проведение расчетов и исполнение сделок три стороны – биржу, Маскатскую компанию депозитария и регистратора ценных бумаг и брокера.

В настоящее время расчеты и исполнение биржевых сделок осуществляются через расчетный банк с расчетным гарантийным фондом (Settlement Bank with a Settlement Guarantee Fund).

Гарантийный фонд учрежден на вклады всех посреднических компаний, работающих на бирже. Это гарантирует продолжение процессов исполнения сделок посредниками. Если любой из посредников не способен обеспечить исполнение, гарантийный фонд покрывает дефицит расчетному банку от имени посредника. Гарантийный фонд был создан с капиталом в 1,35 млн. оманских риалов, полностью оплаченных посредническими компаниями.

В качестве расчетного банка был выбран Маскатский банк – крупнейшее кредитное учреждение Омана, принадлежащее правящим семьям Омана и Дубая.

Каждая компания, занимающаяся покупкой или продажей ценных бумаг на бирже, должна открыть счет в расчетном банке и покрывать страховкой 5% оплаченной части акционерного капитала в качестве вклада в капитал Гарантийного фонда, причем это количество должно быть не менее 45 тыс. и не более 135 тыс. риалов.

В середине марта 2006 г. биржа начала использовать новую европейскую (Euronext) электронную систему торговли – одну из наиболее современных биржевых систем в мире.

Маскатская биржа теперь связана с фондовыми биржами в Абу-Даби, Дубае, Дохе, Манаме, Каирской и Александрийской биржей.

Управление биржей осуществляется Советом директоров, который формируется следующим образом: генеральный директор биржи – председатель совета директоров; представитель Управления финансовых рынков – член совета директоров; еще четыре члена совета директоров избираются общим собранием биржи, двое из которых должны быть представителями брокерских домов, а двое – представителями компаний, ценные бумаги которых торгуются на бирже.

Совет директоров избирается сроком на три года.

Совет директоров регулятора выносит решение о назначении генерального директора биржи и председателя ее совета директоров из числа членов, указанных выше.

Совет директоров регулятора принимает внутренние документы, определяющие функции и полномочия генерального директора биржи, процедуры по заседаниям Совета директоров биржи, место заседаний и кворум, способ принятия решений, вознаграждения членов совета директоров биржи и другие меры регулирования.

Финансирование работы биржи осуществляется за счет средств, выделенных государством, ежегодных взносов членов биржи, комиссий, полученных биржей от совершенных сделок, пожертвований, полученных с одобрения совета директоров регулятора при условии, что они имеют оманское происхождение, а также из иных источников.

Сделки с ценными бумагами в Султанате ограничиваются биржевой площадкой.

Любая торговля или передача ценных бумаг вне биржевой площадки являются недействительными.

Вход в торговый зал биржи в соответствии с Правилами торговли Маскатской фондовой биржи от 09.07.2007 г.[3] ограничен исключительно персоналом биржи, сотрудниками Администрации финансовых рынков, брокерами и их помощниками.

Управление процессом торговли на бирже осуществляется операционным менеджером – управляющим операционного департамента биржи.

Для разрешения споров, возникающих между брокерами, на бирже создан Комитет по урегулированию торговых споров, состоящий из четырех членов: операционного менеджера (председатель комитета), юридического работника (член комитета и секретарь), двух аккредитованных брокеров (иных, чем брокеры, участвующие в споре), которые отбираются генеральным директором биржи из пяти кандидатов, выдвинутых ассоциацией брокеров.

В Султанате существует два вида биржевых рынков – первичный и вторичный рынок.

Первичный рынок – это рынок, на котором ценные бумаги предлагаются публично и выпущены в соответствии с применимыми нормами, правилами, руководящими принципами и общей практикой.

Вторичный рынок – это рынок, на котором ценные бумаги приобретаются и продаются напрямую или через брокеров и на котором обмен и передача права собственности на них имеет место на торговой площадке биржи, в брокерском офисе или биржевом офисе.

Внутри вторичного рынка существует три вида рынков ценных бумаг:

✓регулярный рынок;
✓параллельный рынок;
✓третий рынок.

Регулярный рынок представляет собой отделение вторичного рынка, на котором совершаются сделки внутри торговой площадки в отношении акций компаний с учетом особых условий листинга, как это предусмотрено Советом директоров Администрации.

Для листинга на Регулярном рынке компаниям необходимо удовлетворять следующим требованиям:

✓иметь оплаченный капитал не менее двух миллионов риалов;
✓собственный капитал не должен быть менее 100% оплаченного капитала;
✓компания должна иметь чистую прибыль в течение последних двух лет;
✓не менее 30 дней торговать акциями компании;
✓оборот акций должен быть не менее 5% в год.

Приватизированные акционерные общества должны иметь листинг непосредственно на регулярном рынке.

Параллельный рынок – это отделение вторичного рынка, на котором совершаются сделки внутри торговой площадки в отношении компаний с упрощенными требованиями к листингу, указанными для таких рынков, в целях содействия обеспечению ликвидности по ценным бумагам, торгующимся на нем до их включения в регулярный рынок.

Для листинга на Параллельном рынке компании должны удовлетворять следующим требованиям:

- ✓акционерное общество, испрашивающее листинг, недавно создано (инкорпорировано);
- ✓акционерное общество имеет собственный капитал – не менее чем 50% оплаченного капитала;
- ✓недавно образованный инвестиционный фонд в форме акционерного общества.

Третий рынок – это отделение вторичного рынка, на котором сделки с ценными бумагами совершаются вне биржевой площадки и имеют место в офисе брокера в отношении акций компаний, к которым условия листинга для биржевой торговли не применяются или на котором право собственности на ценные бумаги передается вне биржи без брокера.

Листинг на Третьем рынке проходят следующие компании:

- ✓закрытые акционерные общества;
- ✓акционерные общества с собственным капиталом менее 50% оплаченного капитала.

Существует также рынок облигаций, на котором проходят листинг и торгуются все облигации.

Основным биржевым индексом Маскатской биржи является индекс MSM 30 Index.

Индекс был создан в 1992 году, является взвешенным по рыночной капитализации индексом и отражает стоимость 30 самых ликвидных бумаг, котирующихся на бирже.

В индекс включаются:

- ✓только акции, торгующиеся в свободном доступе. Не включаются следующие акции:
  - ➢учредительские акции (данное исключение заканчивается, когда компания выпустит не менее двух балансов за два последовательных финансовых года);
  - ➢акции, принадлежащие государству;
  - ➢акции, принадлежащие стратегическим держателям (10% и более);
  - ➢замороженные акции (которые не торгуются не менее 3 месяцев).

- ✓допускаются 10% изменения (увеличение количества бумаг), устанавливаемые для обеспечения представительства небольших компаний в индексе.

Для включения (исключения) компании в (из) индекс(а) применяются следующие критерии:

- ✓высокая рыночная капитализация компании (установленное значение 40%);
- ✓ликвидность ценных бумаг (установленное значение 45%). Ликвидность акций определяется:
  - ➢количеством торгующихся акций в течение года (установленное значение 25%);
  - ➢оборотом торгующихся акций в течение года (установленное значение 25%);
  - ➢количеством дней торговли акциями в течение года (установленное значение 25%);
- ✓Эффективность компании (установленное значение 15%). В зависимости от рентабельности компания может включаться в индекс. Главным показателем является чистая прибыль на акцию компании.

Базовое значение индекса с 1 июня 2004 г. составляет 1000 пунктов.

Маскатская биржа имеет право добавлять/исключать компании в/из индекс(а) для достижения целей индекса.

Помимо индекса MSM 30 существует три других индекса, которые состоят из 30 лучших компаний в каждом секторе рынка. Это индекс банковского и инвестиционного сектора (Banks & Investment Index), индекс промышленного сектора (Industry Index) и индекс сектора услуг и страхования (Service & Insurance Index). Все индексы биржи рассчитываются по одному методу.

Центральный депозитарий

Королевским Указом № 82/98 от 25 февраля 1998 г. учреждена Маскатская компания-депозитарий и регистратор ценных бумаг (Muscat Depository and Registration of Securities Co., SAOC), созданная в форме закрытого акционерного общества. Компания является единственным лицом в Султанате, которое может оказывать услуги по регистрации и переходу права собственности на ценные бумаги и депозитарные услуги.

Уставный капитал компании составляет два миллиона риалов, а выпущенный капитал – полтора миллиона, 60% которых принадлежит бирже, а 40% – инвестиционным и брокерским компаниям, банкам.

Эта компания связана через электронную систему с биржей для простой передачи данных.

Компания выступает в роли центрального депозитария для эмитентов эмиссионных ценных бумаг, а также оказывает услуги по сопровождению корпоративных процедур эмитентов.

Дополнительно компания оказывает услуги инвесторам на рынке ценных бумаг, регулятору, бирже, участникам рынка ценных бумаг, банкам.

Регистрация сделок, совершенных брокерами, должна обеспечиваться компанией в тот же день, когда компанию уведомили о сделке.

Регистрация включает в себя имя покупателя и продавца, всю информацию о ценной бумаге и цене, по которой была совершена сделка.

Компания обеспечивает регистрацию прав на акции, инвестиционные паи, облигации и другие ценные бумаги, а также оказывает иные услуги эмитентам, акционерам, инвесторам и другим лицам.

Королевским указом № 72/2010 наименование компании изменено на Маскатскую расчетную и депозитарную компанию (Muscat Clearance and Depository SAOC).

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Управление финансовых рынков[4] было учреждено в соответствии с Королевским Указом № 53/88 от 21 июня 1988 г.

Регулятор, наделенный правительственной властью, ответственен за организацию и наблюдение за эмиссией и торговлей ценными бумагами в Султанате и за деятельностью биржи.

Управление финансовых рынков подотчетно министру промышленности и торговли.

Управление обладает юридической индивидуальностью, финансовой и административной независимостью.

В силу ст. 48 Закона о финансовых рынках к компетенции Управления относится:

- ✓организация, лицензирование и контроль за выпуском и торговлей ценными бумагами;

- ✓наблюдение за деятельностью Маскатской фондовой биржи;
- ✓наблюдение за всеми компаниями, работающими в сфере ценных бумаг.

Управление в своей деятельности преследует следующие основные цели:

- ✓защита инвесторов на рынке ценных бумаг;
- ✓организация и контроль эмиссии ценных бумаг на первичном рынке и установление требований к проспектам эмиссии для целей предложения ценных бумаг к общественной подписке;
- ✓сбор информации и статистики по ценным бумагам, которые торгуются, и публикация соответствующих сообщений;
- ✓законотворческая инициатива в сфере законодательства о рынке ценных бумаг;
- ✓сотрудничество с рынками ценных бумаг за границей с целью обмена информацией и опытом, помощи в развитии Оманского рынка ценных бумаг и присоединения к соответствующим арабским и международным организациям и ассоциациям;
- ✓установление правил профессионального поведения, саморегулирования и дисциплины для брокеров и лиц, занимающихся деятельностью, связанной с ценными бумагами;
- ✓иные цели, направленные на повышение эффективности рынка ценных бумаг.

Управление деятельностью регулятора осуществляется советом директоров. К компетенции совета директоров Управления относится:

- ✓определение политики, которой следует Управление в рамках финансовой и экономической политики государства;
- ✓взаимодействие с правительственными органами по всем вопросам, касающимся развития рынка и защиты инвесторов;
- ✓одобрение инструкций, которыми регулируется деятельность Управления и рынка ценных бумаг;
- ✓приостановка сделок с любыми ценными бумагами, внесенными в котировальный список на бирже на соответствующий период и уполномочивание исполнительного президента на такую приостановку;
- ✓приостановка деятельности биржи в случае необходимости на срок, не превышающий одну неделю, в течение которой сделки с ценными бумагами на бирже должны быть запрещены, а если в публичных интересах приостановлена деятель-

ность биржи на более длительный срок, такая приостановка должна быть сделана по решению Кабинета министров в соответствии с рекомендацией совета директоров Управления;
- ✓определение требований, касающихся проспекта эмиссии ценных бумаг на первичном рынке;
- ✓определение условий для внесения в котировальный список ценных бумаг на регулярном или параллельном рынке или любом другом вторичном рынке, одобренном советом директоров;
- ✓лицензирование брокеров и определение их количества, характера деятельности, стоимости услуг и т.п.;
- ✓осуществление любых других полномочий в соответствии с нормативными актами.

В соответствии со ст. 52 Закона о финансовых рынках совет директоров Управления формируется из:
- ✓министра торговли и промышленности (председатель Совета директоров);
- ✓представителя Министерства национальной экономики рангом не ниже заместителя министра, назначенного компетентным министром (заместитель председателя Совета директоров);
- ✓исполнительного президента Управления (член Совета директоров);
- ✓генерального директора Маскатской фондовой биржи (член Совета директоров);
- ✓генерального директора по торговле в Министерстве торговли и промышленности (член Совета директоров);
- ✓представителя Центрального банка Омана рангом не ниже генерального директора или эквивалентного ему, назначенного Банком;
- ✓трех членов, выбранных министром из шести кандидатов, выдвинутых Советом директоров Оманской Торгово-промышленной палаты, при условии, что коммерческие банки, страховые компании и публичные акционерные общества из других секторов рынка должны быть представлены.

Исполнительный президент Управления назначается королевским указом.

Исполнительный президент ответственен за выполнение политики совета директоров и принятых им решений. Он несет ответственность за управление регулятором в соответствии с внутренними правилами и представляет Управление перед законом и третьими лицами.

Управление имеет самостоятельный бюджет и отдельный счет. Управление финансируется из средств, выделяемых государством, а также за счет тарифов, сборов и плат за оказываемые им услуги, в том числе за выдачу лицензий, за утверждение проспектов эмиссии, сборов за листинг и т.п.

Управление является аудируемым лицом и проверяется аудитором, назначенным советом директоров.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Деятельность участников рынка ценных бумаг Султаната Оман находится под строгим регулированием Управления по финансовым рынкам.

Выпуск компанией – участником рынка ценных бумаг акций, изменение капитала, ликвидация и многие другие процедуры осуществляются исключительно с разрешения регулятора.

В соответствии со ст. 25 Закона о финансовых рынках компаниями, работающими в области ценных бумаг, являются компании, осуществляющие один или несколько из следующих видов деятельности:

- ✓продвижение и андеррайтинг ценных бумаг или финансирование инвестиций в ценные бумаги;
- ✓участие в создании или в увеличении капитала компаний, выпускающих ценные бумаги;
- ✓депозитарная деятельность, клиринг и расчеты по операциям с ценными бумагами;
- ✓создание и управление портфелем ценных бумаг и инвестиционных фондов;
- ✓брокерская деятельность с ценными бумагами.

Другие виды деятельности, связанные с ценными бумагами, могут быть добавлены решением совета директоров регулятора.

Заявки на создание таких компаний должны быть рассмотрены в Министерстве торговли и промышленности, сопровождаться одобрением регулятора.

Любая деятельность на рынке ценных бумаг подлежит обязательному лицензированию.

Управление по финансовым рынкам ведет реестр лицензированных организаций, и каждая лицензированная компания имеет специальный номер.

Сделки с ценными бумагами, котирующимися на бирже, должны совершаться через одну из лицензированных компаний, в противном случае такие сделки не будут иметь юридической силы. Соответствующие компании, через которые совершаются сделки, обязаны обеспечивать действительность сделок.

Для целей лицензирования все компании поделены на несколько уровней, в зависимости от размера собственного капитала и активов. Компании первого уровня с размером капитала пять и более миллионов риалов могут получить лицензию на все возможные виды деятельности или некоторые из них.

Для получения лицензии для работы на рынке ценных бумаг необходимо удовлетворять следующим требованиям:

- ✓претендент должен быть коммерческой компанией (за исключением компаний с солидарной ответственностью);
- ✓цель компании должна быть ограничена одним или несколькими видами вышеупомянутой деятельности;
- ✓выпущенный капитал компании и оплаченный капитал после регистрации компании не должен быть меньше, чем минимальный размер, установленный соответствующими нормативными актами для данного типа компаний;
- ✓руководство компании должно обладать необходимым опытом, требуемым для бизнеса компании;
- ✓оно обязано приобрести страховку в размере и на условиях, которые определяются решением совета директоров регулятора;
- ✓ни один из учредителей, директоров, или членов совета директоров компании не должен иметь судимости в течение пяти лет до даты подачи заявления на получение лицензии за правонарушения или уголовное преступление, имеющее отношение к нарушениям, предусмотренным Законом о коммерческих компаниях или Коммерческим кодексом, или объявлен банкротом, если такое лицо не было реабилитировано.

Лицензированные компании сдают на хранение регулятору безусловную банковскую гарантию, выданную лицензированным местным банком в размере 1% от своего оплаченного капитала, но не менее 15 тыс. риалов, согласно образцу, предусмотренному Комиссией для этих целей. Совет директоров регулятора может принять решение об увеличении гарантии, если этого требуют государственные интересы.

Для регистрации компаний, занимающихся деятельностью на рынке ценных бумаг в Министерстве торговли и промышленности, необходимо получение одобрения регулятора.

Для регистрации компаний, занимающихся деятельностью на рынке ценных бумаг, должны быть представлены: проект устава компании, подписанный учредителями; заявление аудитора о согласии с его назначением; если капитал компании оплачивается в не денежной форме, процедура оценки вклада; полное описание деятельности компании; копия проекта правил, регулирующих внутреннюю деятельность компании (документооборот, организационная структура компании, система регистрации переписки между компанией и ее клиентами, системы обслуживания внутренней документации компании, включая регистрацию жалоб, система внутреннего контроля компании и т.п.); имена и адреса учредителей; описание правил и процедур (принцип строгого разграничения функций), которые компания должна соблюдать для обеспечения контроля неопубликованной информации и предотвращения такой информации от лиц, не имеющих прав к ее доступу; правила для предотвращения конфликта интересов.

Компании, работающие в сфере ценных бумаг, не могут владеть акциями других компаний прямо или косвенно, за исключением своих вкладов в банках, работающих в сфере ценных бумаг.

Ни одно лицо не может владеть более чем 15% голосующих акций в компании, лицензированной для работы на рынке ценных бумаг.

Краткосрочные, среднесрочные или долгосрочные обязательства компании не могут в любой момент времени превышать 200% своих чистых активов.

Брокеры

Брокерскую деятельность на рынке ценных бумаг Омана осуществляют:

- ✓брокерские компании – юридические лица, уполномоченные осуществлять брокерскую деятельность на бирже;
- ✓брокеры – физические лица, уполномоченные обслуживать клиентов их брокерских компаний в соответствии с лицензией, выданной Администрацией финансовых рынков;
- ✓внутрибиржевые брокеры (англ. In-floor Broker) – лица, уполномоченные совершать сделки внутри торговой площадки биржи непосредственно через электронную торговую систему биржи.

Брокерская деятельность подлежит обязательному лицензированию.

Брокерская компания может управлять портфелем другой брокерской компании, а также трастовым счетом другой брокерской компании на согласованных сторонами условиях.

Брокеры не могут совершать действий, ведущих к обману дилеров или к падению или повышению цены на ценные бумаги.

Брокерские компании также не вправе совершать сделки с акциями котирующихся компаний, если они или их аффилированные лица являются членами совета директоров такой компании.

Брокерская компания может торговать ценными бумагами в пользу члена ее Совета директоров, ее менеджеров, их супругов и родственников. Брокер имеет право продавать или покупать облигации для своего портфеля в соответствии с условиями лицензии.

Продажа и покупка ценных бумаг брокерами осуществляется на основании письменных или устных распоряжений или другими методами, согласованными клиентами и брокерами. Такие распоряжения клиентов должны содержать условия, в пределах которых может действовать брокер в интересах клиента. Все распоряжения клиентов хранятся брокером в течение десяти лет с даты их издания.

Брокер открывает клиенту торговый счет, удостоверившись, что клиент имеет счет в Центральном депозитарии.

Брокерские компании, получив соответствующее разрешение биржи, могут оказывать клиентам услуги Интернет-торговли.

Сделки, совершенные брокерами, подлежат регистрации в Центральном депозитарии и в день их совершения.

Инвестиционные фонды

Согласно ст. 33 Закона о финансовых рынках, фонды для инвестиций в ценные бумаги могут быть учреждены в пределах и в соответствии с условиями, установленными в нормативных актах. Инвестиционный фонд должен иметь форму акционерного общества с капиталом в денежной форме. Одну треть совета директоров фонда могут составлять лица, не являющиеся акционерами.

Коммерческие банки и инвестиционные компании, капитал которых составляет не менее 5 млн. риалов, могут создавать инвестиционные фонды, направленные на инвестиции в ценные бумаги с одобрения Управления по финансовым рынкам и в со-

ответствии с правилами и условиями, установленными нормативными актами и по согласованию с Центральным банком Омана, если учреждающим лицом является банк.

На вложенные в фонд денежные средства инвесторы получают ценные бумаги в виде инвестиционных паев, владельцы которых участвуют в возврате своих инвестиций в фонд.

Подписка на паи фонда осуществляется через зарегистрированные банки.

Ценные бумаги, в которые фонд инвестирует свои средства, сдаются на хранение Центральному депозитарию или любому из банков, зарегистрированных в Омане, при условии, что такой банк не должен быть владельцем или акционером компании, которая владеет таким фондом, или компании, которая осуществляет его управление.

Управление фондом осуществляет лицо, обладающее опытом в управлении инвестиционными фондами, именуемое «инвестиционный управляющий».

Правила листинга, применимые для акционерных обществ, применяются также к инвестиционным фондам в форме акционерных обществ.

Деятельность инвестиционных фондов подробно регулируется Инструкцией для инвестиционных фондов, принятой в соответствии с административным решением Управления по финансовым рынкам № 10/2004.[5]

Помимо инвестиционных фондов, коммерческие банки и компании, имеющие лицензию на ведение бизнеса, связанного с инвестициями в ценные бумаги, оплаченный капитал которых составляет не менее 5 млн. риалов, с одобрения регулятора могут открывать специальные счета (трастовые счета) в интересах клиентов, которые хотят инвестировать в ценные бумаги.

Андеррайтеры

Под андеррайтерами понимаются лица, которые приобретают ценные бумаги с целью перепродажи или обязуются продать их за комиссионное вознаграждение.

Портфельные управляющие

Компании, имеющие лицензию на портфельное управление, не могут выполнять следующие виды деятельности: использовать фонды клиентов в целях финансирования своих частных операций или тратить такие фонды в любой форме в собствен-

ных интересах; проводить сделки купли-продажи между их портфелем и портфелем клиента; выплачивать клиентам прибыль, полученную не в результате фактических сделок или превышающую фактическую прибыль, полученную от этих операций; проводить фиктивные сделки с ценными бумагами с целью влияния на их цену.

§5. Листинг. Раскрытие информации

Акционерное общество, заинтересованное в выпуске ценных бумаг, должно получить одобрение регулятора.

Заявка на одобрение эмиссии сопровождается уплатой установленных пошлин и предоставлением следующих документов:

1) Для выпуска акций компании в процессе регистрации:

- ✓копия каждого проекта учредительного договора и устава компании;
- ✓копия проспекта эмиссии, подготовленного по форме, утвержденной регулятором;
- ✓технико-экономическое обоснование или бизнес-план, подготовленный специализированной организацией;
- ✓сведения о расходах на эмиссию, если они определены, и способ их расчета;
- ✓предлагаемые правила внутреннего распорядка компании;
- ✓сведения о не денежных вкладах, если таковые имеются, и основы их оценки;
- ✓подтверждение назначения консультанта эмиссии, который имеет лицензию регулятора на соответствующую практику, описание его обязанностей и ответственности;
- ✓сведения, содержащие четкий и всесторонний анализ рисков и возможных убытков от инвестирования в ценные бумаги, предлагаемые к продаже;
- ✓разрешения или лицензии, полученные учредителями от любых организаций;
- ✓копии исследований и отчетов, относящихся к эмиссии;
- ✓банковский сертификат, подтверждающий оплату учредителями взносов;
- ✓подтверждение назначения андеррайтера и копия заключенного с ним соглашения;
- ✓сведения об общем количестве акций и количестве акций, которые будут предлагаться по публичной подписке.

2) Для выпуска акций компаний в процессе увеличения капитала:

- ✓копия учредительного договора и устава Общества с изменениями к ним;
- ✓решения внеочередных общих собраний, утвержденные Министерством торговли и промышленности, или решения Совета директоров об увеличении капитала с указанием причин такого увеличения или решением членов руководящих органов, в зависимости от обстоятельств, на увеличение капитала или конвертацию с указанием причин;
- ✓ТЭО и бизнес-план, подготовленный специализированным учреждением;
- ✓копия проспекта эмиссии, подготовленного в соответствии с формой, утвержденной регулятором;
- ✓сведения о расходах на эмиссию, если они определены, и способ их расчета;
- ✓способ увеличения капитала;
- ✓сведения о вкладах в капитал и их распределение;
- ✓содержание аудированной финансовой отчетности за три года, предшествующие подписке, или за период с даты регистрации до даты подписки, что наступит позже;
- ✓любые соглашения, заключенные компанией;
- ✓разрешения или лицензии, полученные компанией;
- ✓копия извещения о предложении ценных бумаг;
- ✓сведения о контрактах (и их содержании), заключенных компанией в течение пяти лет, предшествующих подписке. Если предметом договора является приобретение любой существующей организации, компания должна представить регулятору оценку аудитора, который не связан с этой организацией.

3) Для эмиссии других ценных бумаг необходимы:

- ✓заверенная копия устава эмитента с последними поправками;
- ✓решение общего собрания о выпуске ценных бумаг, утвержденное Министерством торговли и промышленности;
- ✓содержание аудированной финансовой отчетности за три года, предшествующие предложению или за период от даты регистрации до даты оферты, что наступит позже;
- ✓тип выпускаемых ценных бумаг и соответствующая информация, относящаяся к таким ценным бумагам, сведения о публичной подписке или размещении иным образом;
- ✓прогнозируемый доход от ценных бумаг и способ его расчета;
- ✓условия и сроки погашения ценных бумаг;

- ✓сведения о расходах на эмиссию, если они определены, и способ их расчета;
- ✓дополнительная информация, которую совет директоров регулятора сочтет необходимой.

Для листинга на Маскатской фондовой бирже резидентские акционерные общества должны представить следующие документы:

- ✓свидетельство о регистрации, выданное Коммерческим регистром с приложением необходимых документов;
- ✓список уполномоченных лиц, подписавших уставные документы, и образцы их подписей;
- ✓копии Учредительного договора компании, Устава и проспекта;
- ✓заверенная копия протокола общего Учредительного собрания;
- ✓бумажные и электронные копии списка акционеров, заверенные руководителем.

Торговля на бирже должна быть ограничена оманскими ценными бумагами. Запрещается предлагать не оманские ценные бумаги внутри Султаната Оман без разрешения регулятора.

Ценные бумаги, выпущенные в государствах – членах Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива (ССАГПЗ) или ведущими иностранными государствами, могут быть внесены в котировальный список решением совета директоров регулятора.

Размещение иностранных ценных бумаг может осуществляться только компаниями, имеющими лицензию на инвестиционный консалтинг, биржевую или внебиржевую брокерскую деятельность или портфельное управление.

Для получения разрешения регулятора на размещение иностранных ценных бумаг в Султанате необходимо представить:

- ✓копию дистрибьюторского договора между лицензированной компанией и эмитентом ценных бумаг;
- ✓проспект эмиссии ценных бумаг, а также любые связанные с ним документы, заверенные компетентными органами страны происхождения;
- ✓отчет о прединвестиционном состоянии компании (англ. due diligence report) на арабском языке, утвержденный должностным лицом; а также следующие сведения, если они не включены в due diligence report:
  - ➢сведения о доходах и рисках, связанных с ценными бумагами;
  - ➢условия защиты прав инвесторов;

- структура эмитента;
- описание инвестиционных механизмов – вложение и возврат инвестиций и препятствия к этому, при их наличии, в дополнение к пошлинам и комиссионным, оплачиваемым клиентом;
- информация о ценных бумагах, размещенных компанией-соискателем разрешения, в течение последних двух лет, предшествующих подаче заявления, включая фактический результат каждой ценной бумаги по сравнению с прогнозами проспекта.

Для листинга нерезидентских акционерных обществ представляется заявление, включающее все данные, подлежащие включению в проспект. Такая информация должна определенно включать следующее:

1) Информация о компании:

- ✓наименование компании;
- ✓местонахождение главного офиса компании;
- ✓имена уполномоченных лиц, подписавших уставные документы от имени компании и образцы их подписей;
- ✓адрес компании;
- ✓дата и место инкорпорации компании;
- ✓уставной капитал;
- ✓подписной капитал;
- ✓оплаченный капитал;
- ✓учредительный договор и устав.

2) Информация относительно членов совета директоров:

- ✓список членов совета директоров и старших исполнительных менеджеров, с указанием академической квалификации и практического опыта каждого из них;
- ✓обязанности и ответственность членов совета директоров, их вознаграждения, выгоды, пособия, процедуры их выбора и прекращения полномочий;
- ✓сведения о судимости членов совета директоров и исполнительных менеджеров за нарушения, воздействующие на честь или честность, или объявлении их банкротами, или неспособности выполнять свои финансовые обязательства;
- ✓количество акций, принадлежащих каждому члену совета директоров или старшему исполнительному менеджеру и процент от долевого участия в капитале компании.

3) Информация относительно акций и акционеров:

- ✓типы, класс и права по выпущенным акциям (обычные, привилегированные, другие);
- ✓изменение стоимости акций компании в течение последних трех лет;
- ✓имена акционеров, которые владеют 10% или более капитала компании;
- ✓сведения о листинге компании на других биржах ценных бумаг, отличных от материнской биржи.

4) Информация о деятельности компании:

- ✓основной бизнес компании;
- ✓существенные изменения и события, которые имели место в компании в течение последних трех лет, особенно если они имели влияние на исполнение компанией своих обязательств и стоимость ее акций;
- ✓любые планы будущего развития или расширения компании;
- ✓информация, касающаяся дочерних компаний и филиалов, сведения о собственности на акции и финансовые отчеты существующих компаний.

5) Финансовые отчеты:

- ✓аудированные финансовые отчеты за последние три года;
- ✓ежеквартальные финансовые отчеты, охватывающие период, начинающийся с конца последнего финансового года до самого близкого квартала к дате заявления.

В случае взаимного признания между материнским рынком нерезидентской компании и Маскатской биржей должны применяться правила листинга, содержащиеся в кросс-листинговом соглашении[6] (англ. cross listing agreement), заключенном между двумя биржами.

Листинг неоманских акционерных обществ возможен только на регулярном рынке.

В случае листинга долговых облигаций или подобных им инструментов компания-претендент (как резидент, так и нерезидент) в дополнение к вышеупомянутым документам и информации должна представить следующие детали и условия облигаций:

- ✓тип и количество облигаций;
- ✓номинальная стоимость облигации;

- ✓выкупная стоимость;
- ✓процентная ставка или любое другое возмещение инвесторам;
- ✓гарантии возврата платежа и их тип;
- ✓срок действия облигаций, методы и даты их выкупа;
- ✓сведения о том, являются ли облигации зависимыми по отношению к другим облигациям в обязательствах приоритетной выплаты дивидендов, активов или гарантий;
- ✓конвертируемость облигаций в обычные или привилегированные акции;
- ✓условия, которые дают компании право выкупать облигации перед датой платежа;
- ✓обязательства компании-эмитента по выплате дивидендов, увеличению ее капитала или слияния с другими компаниями, выпуску других облигаций или любые другие обязательства, которые обеспечивают защиту и дают гарантии владельцам облигаций;
- ✓информация о случаях неисполнения любых финансовых обязательств в течение последних пяти лет, таких как выплата займа или процентов по займу, выплата дивидендов по привилегированным акциям и т.д.;
- ✓сведения о случаях отказа в урегулировании финансовых обязательств компании, выпускающей облигации;
- ✓условия, имеющие отношение к назначению представителей владельцев облигаций, их компетентность и метод их назначения;
- ✓иные условия.

Для листинга облигаций также может потребоваться получение кредитного рейтинга, если:

- ✓срок погашения облигации более чем 24 месяца;
- ✓необеспеченные облигации имеют срок погашения более 12 месяцев;
- ✓облигации выпускаются компанией с размытым капиталом;
- ✓облигации выпускаются частным акционерным обществом (SAOC), при этом облигации должны гарантироваться правительством Султаната Оман или любым банком с лицензией на выпуск облигаций для публичного размещения.

Исполнительный президент Управления по финансовым рынкам может потребовать получение кредитного рейтинга также и в иных случаях.

Кредитный рейтинг не должен быть ниже индикатора способности компании выполнять свои обязательства перед держателями облигаций при наступлении сроков их погашения.

В случае, если выпускаются облигации на сумму более 10 миллионов риалов, должен быть получен кредитный рейтинг от двух различных рейтинговых агентств.

Все выпуски облигаций со сроком погашения более 24 месяцев должны быть обеспечены активами компании. Обеспечительные активы должны быть свободны от обременений, а если активы имеют обременения, компания должна представить справку о том, что активы достаточны для обеспечения облигаций при наступлении сроков их погашения.

Если срок погашения облигаций превышает 5 лет, компания должна предоставить облигационеру право предъявить облигации к оплате по истечении пяти лет с даты выпуска и каждые последующие пять лет, если кредитный рейтинг компании становится ниже ее способности выполнять свои обязательства.

Если условия эмиссии включают в себя право компании на выкуп облигации до наступления срока платежа, то такие же права должны быть предоставлены держателям облигаций.

Решение о листинге принимается биржей в недельный срок со дня подачи заявления в окончательной форме. Решение принимается генеральным директором биржи, им же определяется подходящий для листинга вид рынка.

Торговля любыми ценными бумагами может быть временно приостановлена, если имеется информация или слух, который может повлиять на цену бумаги, или в случае, если компания реструктурировала ее капитал или раздробила акции.

Генеральный директор биржи может увеличивать ценовые колебания некоторых ценных бумаг на 10% от первоначального процента в течение одной торговой сессии, если имеются заказы или предложения, которые превышают применимый потолок биржи. Биржа должна объявить об этом и прекратить торговлю такой ценной бумагой в течение 15 минут, чтобы позволить дилерам исправить их заказы.

Манипуляция ценами на ценные бумаги запрещена. Никакое лицо или группа лиц не вправе совершать ряд последовательных сделок с целью управления стоимостью ценных бумаг.

Раскрытие информации на стадии эмиссии облигаций осуществляется путем опубликования проспекта эмиссии. Согласно ст. 3 Закона о финансовых рынках, никакие ценные бумаги не могут предлагаться для публичной или частной подписки иначе, чем в соответствии с проспектом, одобренным регулятором.

Краткое изложение проспекта должно быть издано в двух ежедневных газетах, одна из которых должна быть на арабском языке. Проспект должен быть подготовлен в соответствии с формами, установленными регулятором. Проспект должен включать все финансовые показатели и информацию, касающуюся компании-эмитента, в частности:

- ✓общую информацию об эмиссии и эмитенте и условия эмиссии;
- ✓цели и задачи эмитента и полученные в связи с этим лицензии;
- ✓сведения об учредителях, целях эмиссии и расходах на эмиссию;
- ✓ТЭО и бизнес-план;
- ✓условия и порядок подписки;
- ✓права и обязанности акционеров, а также привилегии и вознаграждения, которые им предоставляются;
- ✓обязанности и обязательства совета директоров Общества;
- ✓обязательства перед государственными органами, акционерами и третьими лицами;
- ✓колебания стоимости акций компании;
- ✓информацию, касающуюся дочерних компаний, сведения о владении акциями, финансовые показатели и сведения о существующих компаниях;
- ✓отчеты консультантов, не аффилированных с членами совета директоров компании, учредителями или директорами, с указанием стоимости существующих акций и обоснованием их стоимости;
- ✓типы, класс и права, предоставляемые выпущенными акциями;
- ✓подробный отчет о количестве членов совета директоров, их компетенции, сроке избрания, способе их избрания и прекращения их полномочий, предоставляемых привилегиях, в натуральной или денежной форме;
- ✓список членов совета директоров, топ-менеджеров с указанием практического и академического опыта каждого из них;
- ✓сведения о судимости членов совета директоров и топ-менеджеров за совершение преступлений, непристойное поведение, мошенничество, а также данные об объявлении их несостоятельными или о неисполнении ими своих финансовых обязательств;
- ✓правила внутреннего распорядка компании;
- ✓сведения об ориентировочных расходах на регистрацию компании;
- ✓информацию об эмиссии ценных бумаг, произведенных компанией в течение последних трех лет;
- ✓существенную информацию, которая касается ценных бумаг, являющихся предметом проспекта эмиссии, и содержится в решениях совета директоров.

В случае выпуска акций, оплачиваемых в не денежной форме, либо при регистрации компании или увеличении ее капитала, проспект должен содержать также следующее:

- ✓описание активов, составляющих вклад в не денежной форме, имена лиц, которые предлагают такие активы, условия этого предложения, сведения о том, является ли оферент учредителем, членом совета директоров, партнером, управляющим партнером, а также степень выгоды компании от таких активов и обоснование их оценки;
- ✓права, связанные с не денежным вкладом;
- ✓экспертный отчет об оценке вклада в натуральной форме и дата, на которую он был составлен;
- ✓количество выпущенных акций, оплачиваемых в не денежной форме и имена бенефициаров.

Проспект эмиссии облигаций должен содержать:

- ✓сведения о дате проведения и решении общего собрания акционеров, разрешающем эмиссию;
- ✓дату начала и окончания подписки, а также место и условия подписки;
- ✓количество предлагаемых облигаций и их номинальную стоимость, процентную ставку и срок погашения;
- ✓сроки и условия облигаций и ценных бумаг или гарантии платежа по ним;
- ✓общую номинальную стоимость всех облигаций, ранее выпущенных компанией, гарантии или обеспечение, предоставленное по ним, и общую номинальную стоимость облигаций, если таковые имеются, оставшихся неоплаченными на момент выпуска новых облигаций;
- ✓сумму капитала компании и стоимость не денежных вложений в течение последних пяти лет;
- ✓информацию о последних операциях компании и ее финансовом положении, включая последний утвержденный баланс и отчет о прибылях и убытках;
- ✓способы использования дохода от эмиссии.

Вышеупомянутая информация должна быть включена также в любую рекламу и публикации, относящиеся к облигационному займу, а информация о решении общего собрания, сроках и условиях подписки, номинальной стоимости, процентной ставке, сроках и условиях облигаций должна быть также указана в са-

мой облигации со ссылкой на номер, дату и официальный бюллетень, в котором опубликован проспект.

Правила, предусмотренные в отношении подписки на акции и их эмиссии, применяются к эмиссии облигаций акционерными обществами.

Проспект эмиссии инвестиционных паев, которые предлагаются для публичной подписки, должен содержать следующую информацию:

- ✓описание инвестиционной политики, которой следует фонд;
- ✓порядок распределения годовой прибыли и способ распределения прибыли от капитала;
- ✓наименование органа, который осуществляет управление фондом и всеобъемлющий отчет о предыдущей деятельности;
- ✓описание методов регулярной оценки активов фонда и процедур возвращения стоимости инвестиционных паев.

После завершения эмиссии и листинга ценных бумаг обязательства компании по раскрытию информации продолжаются.

Каждая компания, предлагающая ценные бумаги для публичной подписки должна представлять в Комиссию ежегодные, полугодовые и ежеквартальные отчеты относительно результатов своего бизнеса, которые должны включать сведения в отношении устойчивости финансового положения компании.

Компания должна опубликовать исчерпывающее содержание этих отчетов в двух ежедневных газетах, одна из которых должна быть на арабском языке.

Бухгалтерские балансы и другие финансовые отчеты должны быть подготовлены в соответствии с общепризнанными принципами бухгалтерского учета и Законом о бухгалтерском учете и аудите, принятом в соответствии с Королевским декретом № 77/86.

Отчеты должны быть представлены регулятору в течение установленных для этого сроков.

Каждая компания, которая сталкивается с непредвиденными существенными обстоятельствами, которые могут отразиться на ее деятельности или ее финансовом состоянии, должна немедленно раскрывать эти обстоятельства регулятору, который может опубликовать эту информацию за счет компании.

Раскрытию подлежит также информация о лицах, которые владеют единолично или совместно со своими несовершен-

нолетними детьми 10% или более акций любого акционерного общества. Такие лица должны уведомить об этом регулятора в письменной форме и сообщать ему о любых действиях и сделках, выполнение которых ведет к увеличению такого процента.

Публичные акционерные общества должны подготовить полугодовой неаудированный отчет, который включает бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках и движении денежных средств, и опубликовать такой отчет в течение трех месяцев по истечении половины финансового года компании в двух ежедневных газетах.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

Принципы корпоративного управления публичными акционерными обществами заложены в Законе о коммерческих компаниях.

Для компаний, ценные бумаги которых котируются на бирже, регулятор принял Кодекс корпоративного поведения, который дополнил требования к публичным компаниям по сравнению с требованиями Закона о коммерческих компаниях.

Структура органов управления публичной оманской компании:

- ✓ высший орган управления – общее собрание ее акционеров;
- ✓ Совет директоров;
- ✓ исполнительные органы.

Требования к общему собранию акционеров:

- ✓ ежегодное общее собрание должно проводиться каждый год в течение четырех месяцев после окончания финансового года компании. Другие общие собрания проводятся, когда это требуется по закону или Уставу компании или когда возникает необходимость в проведении таких собраний;
- ✓ кворум очередного общего собрания составляет присутствие акционеров, владеющих не менее чем половиной капитала компании, а для внеочередного собрания – наличие владельцев не менее трех четвертей капитала компании;
- ✓ решения принимаются простым большинством голосов;
- ✓ в повестку дня годового общего собрания включаются вопросы:
  - ➢ рассмотрение и утверждение отчета Совета директоров;

- рассмотрение отчета аудитора и утверждение баланса и отчета о прибылях и убытках;
- объявление о выплате дивидендов при условии, что дивиденды будут выплачиваться только из чистой прибыли или из необязательного резерва компании;
- заявления членов Совета директоров, если срок полномочий одного или всех членов истек или любая из должностей становится вакантной;
- назначение аудиторов на финансовый год.

Требования к Совету директоров:

- ✓членов Совета директоров должно быть не менее пяти и не более двенадцати;
- ✓члены Совета директоров избираются очередным общим собранием акционеров;
- ✓вознаграждение членов Совета директоров определяется общим собранием акционеров и должно составлять не более 10% чистой прибыли компании после обязательных вычетов;
- ✓срок полномочий членов Совета директоров составляет три года, переизбрание более одного раза запрещено;
- ✓большинство членов не должны являться исполнительными директорами компании;
- ✓генеральный директор компании не может занимать пост председателя Совета директоров компании;
- ✓одна треть членов, но не менее двух, должны быть независимыми директорами;
- ✓Совет должен собираться не реже четырех раз в год;
- ✓Совет должен создать комитет по аудиту.

К компетенции Совета директоров относится:

- ✓определение деловой и финансовой политики компании;
- ✓утверждение внутренних документов компании;
- ✓осуществление раскрытия информации о компании;
- ✓рассмотрение сделок с заинтересованными лицами, совершенными не в процессе обычной деятельности компании до их рассмотрения общим собранием акционеров;
- ✓избрание генерального директора и других ключевых сотрудников, включая определение их обязанностей и полномочий, оценку их деятельности;
- ✓утверждение промежуточных и ежегодных финансовых отчетов;
- ✓отчет перед акционерами компании.

Требования к исполнительным менеджерам компании:

- ✓Исполнительные менеджеры назначаются на определенный срок на контрактной основе;
- ✓Исполнительные менеджеры подотчетны Совету директоров и его комитетам;
- ✓Исполнительные менеджеры должны обладать необходимой квалификацией и опытом, а также деловой репутацией.

Общее собрание акционеров назначает внешних аудиторов компании на один финансовый год. Один и тот же аудитор не может назначаться более четырех лет подряд.

Аудиторы готовят заключение по результатам проверки и выступают с докладом на годовом общем собрании акционеров о финансовом положении компании и предлагаемом распределении дивидендов. Аудиторы несут ответственность перед компанией и акционерами за результаты своей деятельности.

Повышенные требования предъявляются и к уставному капиталу публичных компаний, который должен составлять не менее пятисот тысяч риалов, а для холдинговых компаний не менее двух миллионов.

Основными правами акционеров являются:

- ✓Права, связанные с общим собранием акционеров:
  - ➢право требовать от Совета директоров созыва общего собрания при условии, что акционер или акционеры, требующие созыва, владеют не менее 25% от капитала компании;
  - ➢право быть уведомленным об общем собрании заказным письмом не менее чем за две недели до даты заседания с предоставлением отчета компании и любых других данных, относящихся к повестке дня заседания;
  - ➢право требовать от Совета директоров включить предложения в повестку дня общего собрания при условии, что акционер или акционеры, требующие этого, владеют более 10% капитала компании, и предложения выдвинуты по крайней мере за один месяц до даты проведения общего собрания;
  - ➢право на участие в общем собрании и обладать одним голосом за каждую акцию;
  - ➢право участвовать в собрании лично или через представителя по доверенности.

✓Права на информацию о компании:

- ➢право на доступ к балансу компании, отчету о прибылях и убытках, а также отчету о работе Совета директоров и аудитора компании за истекший финансовый год;
- ➢право ознакомления с квартальной и годовой финансовой отчетностью Общества и получения бесплатных копий отчетности;
- ➢право на ознакомление с уставом компании и получение его копии за плату.

✓Финансовые права акционеров:

- ➢право на получение дивидендов, объявленных общим собранием;
- ➢право на выплату ликвидационной доли в случае ликвидации общества;

✓Другие права акционеров:

- ➢право баллотироваться в качестве кандидата в Совет директоров компании;
- ➢право предлагать общему собранию подать в суд на членов Совета директоров за ущерб, причиненный их действиями в нарушение закона и действиями, которые выходят за рамки полномочий членов Совета, или халатностью при исполнении своих обязанностей;
- ➢право на иск с целью отмены любого решения общего собрания;
- ➢право обратиться в Комиссию с просьбой приостановить исполнение решения общего собрания, принятого в пользу отдельных инвесторов или причиняющего им вред при условии, что такому акционеру или акционерам принадлежит не менее 5% акций компании;
- ➢права на выкуп новых акций, пропорционально доле принадлежащих им акций, в случае эмиссии новых акций. Общество направляет каждому акционеру по его адресу в реестре акционеров письменное уведомление вместе с проспектом эмиссии, утвержденным Комиссией.

Ежегодные отчеты компаний должны содержать отдельный раздел о корпоративном управлении компанией.

Отчисления в резервный фонд компании составляют 10% чистой прибыли компании ежегодно до достижения его размера не менее трети капитала компании.

В июне 2004 г. на проходившей в Австралии пятой международной конференции «Бухгалтерский учет, коммерция и финансы: Исламская перспектива» Dr.K.Shankaraiah и D.N.Rao был представлен доклад о корпоративном управлении и стандартах бухгалтерского учета в Омане.[7]

Согласно проведенному исследованию, одной из проблем в сфере корпоративных отношений является недостаточность раскрытия информации.

Защита инвесторов

Королевским указом № 102/94 от 16 октября 1994 г. был введен в действие Закон об иностранных инвестициях, установивший правовые рамки инвестирования иностранного капитала в Султанате.

Важнейшим способом защиты прав иностранных инвесторов является судебная защита.

В Омане принято и действует законодательство, основанное на Типовом законе ЮНСИТРАЛ о международном торговом арбитраже.

Согласно ст. 14 Закона об иностранных инвестициях любой спор между иностранными инвесторами и третьими лицами может быть передан в местный или международный арбитраж.

С 26 мая 1999 г. для Омана вступила в силу Нью-Йоркская конвенция 1958 г. о признании и приведении в исполнение иностранных судебных решений.

Кроме того, Султанат Оман является участником Сеульской конвенции и Вашингтонской конвенции.

Совет директоров регулятора формирует апелляционный комитет, состоящий из двух старших судей в суде первой инстанции, которые будут назначены министром юстиции, а третий член назначается Оманской ТПП. Самый старший из них председательствует в комитете.

Срок рассмотрения жалобы составляет 30 дней. Решение Комитета по жалобе является окончательным.

Суд первой инстанции должен оперативно урегулировать споры между сторонами, занимающимися деятельностью с ценными бумагами.

Помимо апелляционного комитета Советом директоров регулятора из числа своих членов формируется также дисциплинарный комитет, правомочный принимать решение по любому нарушению закона и правил компаниями, занимающимися деятельно-

стью с ценными бумагами, их агентами, дочерними компаниями, а также компаниями, ценные бумаги которых котируются на рынке.

За нарушения на рынке ценных бумаг установлены существенные санкции от крупных денежных штрафов до тюремного заключения.

В 2000 г. в Закон об иностранных инвестициях 1994 г. были внесены изменения, связанные с выполнением Оманом обязательств перед ВТО. Доля уставного капитала зарегистрированного в султанате предприятия, которая может принадлежать иностранцам либо иностранным компаниям, увеличена с 49 до 70% (минимальный размер уставного капитала составляет 400 тыс. долл.).

В виде исключения допускается учреждение компаний, уставный капитал которых полностью оплачивается иностранцами. Соответствующее решение принимается Советом министров по представлению министра торговли и промышленности в тех случаях, когда предприятие принимает непосредственное участие в реализации проектов, имеющих важное значение для развития национальной экономики, и его уставный капитал превышает 1,3 млн.долл.

В сентябре 2003 г. в налоговое законодательство были внесены изменения, уравнивающие налоговый статус предприятий с иностранными инвестициями и компаний, полностью принадлежащих оманским гражданам.

Вместо прогрессирующей шкалы введена единая ставка налога на прибыль в 12%. Необлагаемый налогом минимум прибыли составляет 80 тыс.долл.

Еще более благоприятный для иностранных инвесторов режим действует в пределах проектируемых зон свободной торговли в Салале и Сохаре. Зарегистрированные в зонах свободной торговли компании могут получить следующие льготы:

✓освобождение от уплаты налога на прибыль;
✓таможенные льготы;
✓минимальные требования в части найма местной рабочей силы;
✓упрощенные административные процедуры.

Все государственные заказы в сфере развития инфраструктуры стоимостью 650 тыс.долл. и более размещаются через тендерный совет, председателем которого по должности является министр транспорта и телекоммуникаций.

Несмотря на предпринимаемые меры и объективно благоприятный инвестиционный климат, сравнительно развитую банковскую инфраструктуру, объем инвестиций растет очень медленно.

Из-за необходимости привлечения внешних инвестиций Правительство Султаната отказалось от участия в валютном союзе стран Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива.

Между Российской Федерацией и Султанатом Оман заключено Соглашение о торговле, экономическом и техническом сотрудничестве.[8] В силу ст. 1 данного соглашения стороны предоставляют друг другу режим наиболее благоприятствуемой нации в том, что касается торговли, экономического и технического сотрудничества между обеими странами.

В ноябре 2001 г. между РФ и Оманом было заключено Соглашение об избежании двойного налогообложения и предотвращения уклонения от налогообложения в отношении налогов на доходы.

В 2005 году был основан Российско-Оманский Деловой Совет в соответствии с Соглашением о сотрудничестве, подписанным между Торгово-промышленными палатами Султаната Оман и Российской Федерации.

---

[1] Capital Market Law № 80/98 // Доступен на англ. яз. на сайте регулятора в сети Интернет по адресу: http://www.cma.gov.om/documents/9b86c867-074c-4984-8d46-66d8f4282cbe.pdf

[2] The Commercial Companies Law № 4/1974 // Доступен на английском языке в сети Интернет на сайте Торгово-промышленной палаты Омана по адресу: http://om.mofcom.gov.cn/table/gsf.pdf

[3] Trading Instructions at Muscat Securities Market / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: www.zawya.com/UserFiles/File/ch2.doc

[4] Capital Market Authority. ФСФР РФ использует термин «Главная комиссия по фондовому рынку».

[5] Regulation for investment funds. Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: www.cma.gov.om.

[6] Соглашения между биржами об одновременной котировке ценных бумаг на нескольких фондовых биржах.

[7] Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: www.akamaiuniversity.us/forms/ShankaraiahRao_JAHC_051.pdf

[8] Соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством Султаната Оман о торговле, экономическом и техническом сотрудничестве (Маскат, 24 ноября 1994 г.) // Бюллетень международных договоров, 1997, № 35, с. 64.

Глава IV

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ КОРОЛЕВСТВА САУДОВСКАЯ АРАВИЯ

§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги

Рынок ценных бумаг Королевства Саудовская Аравия является крупнейшим фондовым рынком стран Ближнего Востока.

По данным РБК, капитализация компаний, входящих в состав индекса Tadawul All Share Index (TASI), составляет примерно 440 млрд. долл. Одновременно это и один из самых закрытых для иностранцев рынков. Только жители шести стран, входящих в Совет сотрудничества арабских государств Персидского залива (ССАГПЗ), могут покупать акции размещенных здесь компаний.[1]

Иностранные инвесторы могут совершать непрямые инвестиции на фондовом рынке Королевства.

В августе 2008 г. Управление рынков капитала разрешило иностранным инвесторам покупать акции путем заключения своповых соглашений, тогда как ранее только институциональные и индивидуальные инвесторы – резиденты Саудовской Аравии, имеющие банковские счета в этой стране, могли приобретать акции.

Полный допуск иностранных инвесторов на рынок Королевства ожидается до 2011 года.

В настоящее время в Саудовской Аравии реализуется стратегия «Золотой век – стадия II», лейтмотивом которой является реализация 15-летней программы прямых иностранных инвестиций общим объемом $1 трлн.[2] В течение пяти лет планируются миллиардные вложения в нефтегазовую инфраструктуру, общегражданские инфраструктурные проекты, в нефтехимический комплекс, энергетику и водоснабжение.

Несмотря на разрешительный, а не уведомительный порядок регистрации компаний, по индексу легкости ведения бизнеса и регистрации предприятий, рассчитываемому Всемирным банком[3], Саудовская Аравия в 2010 г. заняла 13-е место из 189, обогнав ОАЭ (33-е место), Оман (65-е место) и Иорданию (100-е место).

По легкости регистрации собственности Королевство стоит на первом месте, по налогообложению на 7-м месте, а по защите прав инвесторов на 16-м.

Лидирует Саудовская Аравия и по объему исламских финансовых активов, опережая Кувейт, Бахрейн, Пакистан, Ливан и Турцию, уступая лишь Ирану. Однако система исламской ипотеки в Королевстве отсутствует.[4]

Результаты, казалось бы, впечатляющие, однако, по индексу исполнения контрактов Королевство занимает лишь 140-е место, по индексу легкости закрытия бизнеса – 60-е, а по индексу предоставления кредитов – 61-е место.

Кроме того, оценивая риски инвестирования в экономику Саудовской Аравии, нельзя забывать и про особенности правовой системы Королевства, официальной идеологией которого является ваххабизм, а доктрина ханбализма – источником права в своем классическом виде – в произведениях авторитетных деятелей права, на которые могут ссылаться правоприменительные органы.[5]

Создание первой акционерной компании в Королевстве уходит корнями в третье десятилетие XX века, но фондовая торговля в Саудовской Аравии началась в конце девяностых годов.

До начала 2000-х годов фондовый рынок Королевства не отличался значительной активностью и был достаточно отсталым рынком.

В девяностые годы произошло существенное увеличение числа акционерных обществ. В 1984 г. был издан Королевский указ о регулировании биржевой торговли через местные банки, а также о создании министерской комиссии по надзору за рынком.

В 1990 году первые электронные комплексные системы, известные под названием ESIS, были введены для расчетов и оформления.

В 2001 г. начала работу Саудовская фондовая биржа TADAWUL. Совет министров Королевства 19 марта 2007 г. утвердил создание фондовой биржи в качестве акционерной компании. Уставный капитал биржи составил 1,2 млрд. саудовских риалов (SR), разделенный на 120 млн. акций равной стоимости.

Полная стоимость котирующихся на бирже акций в течение 2009 г. составила 1,264.01 млрд. риалов.

В конце 2009 года индекс TASI закрылся на уровне 6,121.76 пунктов, по сравнению с 4,802.99 пунктов в предыдущем году, увеличившись на 1,318.77 пунктов (+27,46%).

Полная рыночная капитализация на конец 2009 года составила 1,195.51 млрд. риалов (US $ 318,80 млрд.), увеличившись на 29,31% по сравнению с предыдущим годом, а общая стоимость акций, обращающихся на бирже в 2009 году, достигла 1,264.01 млрд. риалов (US $ 337 млрд.), уменьшившись на 35,61% по отношению к прошлому году.

В 2009 г. первичное размещение на бирже было организовано 11 компаниями, семь из которых представляли страховой сектор, а остальные компании – нефтехимическую промышленность, строительство, ритейл, телекоммуникации.

Общее количество зарегистрированных на бирже компаний в 2009 г. составило 135.

Основным нормативным актом, регулирующим рынок ценных бумаг Королевства Саудовской Аравии, является Закон о финансовых рынках от 31.07.2003 г.[6] (далее – Закон о финансовых рынках).

Закон не регулирует ценные бумаги, прошедшие листинг или торгующиеся на регулируемом рынке вне Королевства, в том числе, когда торговля на таком рынке происходит в соответствии с распоряжениями, переданными по телефону или с помощью электронных средств связи внутри Королевства, за исключениями, согласованными регулятором с иностранными властями.

В соответствии со ст. 2 Закона о финансовых рынках ценными бумагами являются:

- ✓ конвертируемые и котирующиеся (оборотоспособные) акции компаний;
- ✓ котирующиеся долговые инструменты, выпущенные компаниями, правительством, государственными учреждениями или государственными организациями;
- ✓ инвестиционные паи, выпущенные инвестиционными фондами;
- ✓ любые инструменты, предоставляющие права участия в прибыли, любые права в распределении активов. К таковым могут относиться различные гарантии, сертификаты, опционы (на ценные бумаги, валюту, нефть, серебро, золото, платину и палладий), фьючерсы, контракты на ценовую разницу (маржевые контракты), долгосрочные страховые контракты;
- ✓ любые другие права или инструменты, которые по решению Правления Управления по ценным бумагам должны быть включены или обращаться как ценные бумаги, если Правление сочтет это необходимым для безопасности рынка или защиты инвесторов.

К ценным бумагам относятся также любые права и интересы, обусловленные вышеупомянутыми инструментами.

Совет директоров регулятора может освободить финансовый инструмент от определения его в качестве ценной бумаги или инструмента, который обращается как ценные бумаги, если это необходимо в целях безопасности рынка и защиты инвесторов.

Коммерческие документы типа чеков, векселей, биржевых приказов, документарных аккредитивов, денежных переводов, инструментов, торгующихся исключительно между банками, страховых полисов не являются ценными бумагами.

Широко распространенными долговыми ценными бумагами, торгующимися на фондовом рынке Саудовской Аравии, являются облигации и сукук, которые обеспечивают необходимую ликвидность и дают инвесторам возможность диверсификации инвестиций и рисков, обеспечивают финансовую защиту инвестиционных портфелей, своевременный возврат инвестиций.

Сукук и облигации, торгующиеся в Саудовской Аравии, должны соответствовать следующим требованиям:

- ✓эмитент может быть в равной степени лицом, поддерживаемым правительством, или частным лицом;
- ✓параметры каждой облигации должны быть ясно определены в проспекте эмиссии. Существуют различные облигации, выпущенные специально для определенных потребностей эмитента, например, Murabaha, Musharakah, Ijarah Sukuk, обычные облигации, облигации с рассрочкой погашения, конвертируемые облигации и т.д.;
- ✓облигация или сукук должны устанавливать срок до погашения и дату погашения ценной бумаги;
- ✓облигация или сукук должны иметь номинальную стоимость;
- ✓облигация или сукук должны иметь купонный доход.

В 2008 году самый большой сукук был выпущен в Саудовской Аравии компанией Saudi Basic Industries Corp. (SABIC, A+/Stable/A1) на сумму, эквивалентную $1300 млн.[7]

С марта 2010 г. биржа представила инвесторам новый для саудовского рынка инвестиционный продукт – паи биржевых индексных фондов, составляющие корзину ценных бумаг, торгующихся на бирже. Паи торгуются на бирже через уполномоченных брокеров и доступны для иностранных инвесторов.

Эмиссия паев осуществляется в соответствии с проспектом эмиссии.

Стоимость паев на конец биржевой сессии указывается на веб-сайте фонда и биржи.

На начальном этапе в корзину ценных бумаг будут включаться только саудовские акции, но в последующем продуктовая линейка корзины будет расширяться и включать в себя другие бумаги, как местные, так и иностранные, а также товары, включая драгоценные металлы.

После погашения всех паев биржевой индексный фонд подлежит делистингу.

§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий

Фондовая биржа создается в форме акционерного общества, действует на основании устава и является единственным лицом, уполномоченным на торговлю ценными бумагами в Королевстве.

Ценные бумаги, котирующиеся на бирже, продаются посредством сделок между брокерами, действующими от имени своих клиентов, и должны подтверждаться записями в документации биржи, в соответствии с Законом о финансовых рынках.

Управление фондовой биржей осуществляется Советом директоров, состоящим из девяти членов, которые назначаются Советом министров и включают представителя Министерства финансов, Министерства торговли и промышленности, Денежно-кредитного агентства, а также четырех членов, представляющих лицензированные брокерские компании, двух членов, представляющих акционерные общества, прошедшие листинг на бирже.

Срок полномочий Совета директоров биржи составляет три года, а каждый член Совета может быть переизбран более одного раза.

Советом директоров с одобрения Правления Совета по финансовым рынкам назначается исполнительный директор биржи.

Совет директоров разрабатывает необходимые инструкции и правила работы фондовой биржи, включая:

- ✓условия листинга и торговли ценными бумагами;
- ✓минимальный капитал для брокерских компаний и финансовые гарантии, требуемые от таких компаний или их служащих;
- ✓своевременную публикацию информации относительно сделок, совершенных с ценными бумагами, торгующимися на бирже, и обязательствах эмитентом ценных бумаг, акционеров и раскрытию такой информации, поскольку биржа сочтет это необходимым;
- ✓стандарты профессионального поведения, применимого к членам биржи и их служащим, членам Совета директоров, испол-

нительному директору биржи и ее служащим, включая процедуры и дисциплинарные санкции, применимые против тех, кто нарушает такие стандарты или любые другие условия, или требования, сформулированные в инструкциях;
- ✓урегулирование споров среди членов биржи, а также между членами биржи и их клиентами;
- ✓условия и требования для членов биржи и соответствующие ограничения и процедуры, которые разрешают лицензированным брокерским компаниям – не членам биржи совершать сделки на бирже;
- ✓определение размера оплат и комиссий, которые брокеры взимают за их услуги;
- ✓любые другие правила и инструкции, которые биржа считает необходимыми для защиты инвесторов.

Инструкции и правила, принятые Советом директоров биржи, а также поправки к ним должны быть представлены Управлению по рынкам капитала для одобрения их Правлением Совета.

За оказываемые членам биржи и эмитентам услуги биржа взимает плату.

В настоящее время в Королевстве действует единственная фондовая биржа – Tadawul, расположенная в Эр-Рияде и являющаяся одним из крупнейших фондовых рынков мира.

В соответствии с уставом биржи она может создавать филиалы или отделения как в Саудовской Аравии, так и за ее пределами.

С 13 июня 2009 г. в составе фондовой биржи начал работу электронный рынок для торговли сукук и облигациями. Электронная площадка предоставляет услуги по листингу, заключению сделок и другие услуги.

Торговля сукук и облигациями на новом рынке происходит через лицензированных брокеров и портфельных управляющих.

Основным биржевым индексом Tadawul является индекс TASI (Tadawul All Share Index), рассчитываемый по стоимости акций, торгующихся на бирже, за исключением акций, принадлежащих следующим лицам:
- ✓правительству и правительственным учреждениям;
- ✓иностранным лицам, если они не имеют права продавать бумаги без предварительного одобрения компетентного органа;
- ✓учредителям компании в течение ограниченного периода;
- ✓владельцам 10% или более акций компании, зарегистрированной на Саудовской фондовой бирже.

Помимо данного индекса рассчитываются также индексы ценных бумаг по секторам рынка.

Для не саудовских граждан, желающих осуществлять операции на фондовой бирже, установлены следующие правила:

- ✓Наличие действующего вида на жительство в Саудовской Аравии. В случае истечения срока действия вида на жительство операции нерезидента могут быть приостановлены.
- ✓Наличие банковского счета в местном саудовском банке.

Депозитарий

Депозитарный центр ценных бумаг, учрежденный Советом директоров биржи, является единственным лицом в Королевстве, уполномоченным осуществлять деятельность по хранению, передаче, расчетам, клирингу и регистрации владельцев Саудовских ценных бумаг, торгующихся на бирже.

Регистрация владельцев ценных бумаг, торгующихся на бирже, и проведение расчетов за ценные бумаги должны быть отражены в документации депозитарного центра.

Собственник ценных бумаг должен быть зарегистрирован в центре в целях защиты от требований третьих лиц.

В документации центра также отражается информация о залогах или других требованиях, связанных с ценными бумагами, торгующимися на бирже.

Регистрация права собственности на ценные бумаги вступает в силу с момента окончательной проверки депозитарным центром подлинности правоустанавливающих документов.

Депозитарный центр незамедлительно регистрирует все совершенные с ценными бумагами операции.

Депозитарный центр проверяет подлинность всех предоставляемых на регистрацию документов, и если он имеет причины сомневаться относительно фактических или юридических фактов или последствий, связанных с регистрацией права собственности на ценные бумаги, или если центр получит любое уведомление о том, что регистрация причинит ущерб третьим лицам, центр может произвести предварительную регистрацию, при этом немедленно начав соответствующие процедуры для решения вопроса об окончательной регистрации таких ценных бумаг.

По просьбе инвесторов депозитарный центр выдает свидетельства о регистрации.

Центр несет ответственность за убытки, возникшие в результате его небрежности или неправомерных действий.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Первоначальным регулятором фондового рынка Королевства было Монетарное агентство Саудовской Аравии.

С 2003 г. уполномоченным регулятором рынка ценных бумаг в Саудовской Аравии является Управление по рынкам капитала (Capital Market Authority), подчиняющееся непосредственно председателю Совета министров и имеющее статус юридического лица.

К компетенции Управления относится:

- ✓регулирование и развитие фондовой биржи;
- ✓регулирование и контроль эмиссии ценных бумаг;
- ✓регулирование и контроль работы и действий участников рынка ценных бумаг;
- ✓защита граждан и инвесторов на рынке ценных бумаг от несправедливых и необоснованных действий, мошенничества, обмана;
- ✓регулирование и контроль полноты раскрытия информации относительно ценных бумаг и их эмиссии;
- ✓регулирование посредничества и покупательских заявок, публичного предложения акций.

Управление полномочно:

- ✓издавать обязательные для исполнения инструкции;
- ✓разрешать предложение ценных бумаг;
- ✓приостанавливать работу фондовой биржи при необходимости;
- ✓одобрять внесение бумаг в котировальный список;
- ✓отменять или приостанавливать листинг любой саудовской ценной бумаги, торгующейся на бирже, а также любого Саудовского эмитента на любой фондовой бирже вне Королевства;
- ✓запрещать любые ценные бумаги или приостановить выпуск или торговлю любыми ценными бумагами на бирже при необходимости;
- ✓определять максимальный или минимальный размер комиссии, взимаемой брокерами с их клиентов;
- ✓устанавливать стандарты и условия для аудиторов, проверяющих бухгалтерские книги и отчеты фондовой биржи, депозитарного центра, брокерских компаний, инвестиционных фондов и акционерных обществ, прошедших листинг на фондовой бирже;
- ✓устанавливать содержание ежегодных и периодических финансовых отчетов и документов эмитентов;

- ✓разрешать учреждение, слияние и ликвидацию инвестиционных фондов;
- ✓осуществлять некоторые другие полномочия.

Государственные учреждения и другие лица должны предоставлять Управлению документы и информацию, необходимую для выполнения им своих обязанностей в соответствии с Законом о финансовых рынках.

Руководство Управлением по рынкам капитала осуществляется Советом директоров, состоящим из пяти физических лиц – граждан Саудовской Аравии, обладающих необходимой профессиональной квалификацией, назначаемых на пять лет и работающих на постоянной основе.

Члены Совета директоров назначаются Королевским указом, которым определяется и размер их вознаграждения.

Срок полномочий членов Совета составляет пять лет и может быть однократно продлен.

Члены Совета директоров и служащие Управления не имеют права заниматься иной деятельностью, включая занятие любой должности в любой компании, правительстве, публичных или частных учреждениях, а равно оказывать консультационные услуги компаниям и частным учреждениям.

Финансовые ресурсы регулятора составляются из:

- ✓тарифов на услуги и комиссии, взимаемые регулятором в соответствии с положениями Закона о финансовых рынках, правилами и инструкциями, изданными в соответствии с ним;
- ✓сборов за использование его средств, доходов от своих средств, а также доходов от продажи его активов;
- ✓штрафов, пени и финансовых санкций, налагаемых регулятором на нарушителей положений Закона о финансовых рынках;
- ✓средств, выделенных регулятору правительством;
- ✓других средств.

Сборы взимаются регулятором за:

- ✓регистрацию ценных бумаг;
- ✓листинг ценных бумаг на бирже;
- ✓торговлю ценными бумагами;
- ✓лицензирование и возобновление лицензий брокерских компаний или инвестиционных консультантов;
- ✓регистрацию инвестиционных фондов.

Управление имеет отдельный годовой бюджет, который представляется в Министерство финансов и утверждается в соответствии с действующими в Королевстве правилами.

Излишки средств, собранных регулятором, подлежат перечислению Министерству финансов после вычета всех текущих и капитальных расходов и других расходов, необходимых регулятору.

Управление должно иметь и поддерживать общий резерв, равный двойной величине своих расходов, предусмотренных предыдущим годовым бюджетом.

Председатель Совета директоров Управления обязан представлять председателю Совета министров ежегодный отчет о деятельности Управления и финансовом положении за предыдущий год в течение 90 дней со дня окончания года.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Деятельность, связанная с ценными бумагами, означает следующие виды деятельности (ст. 2 Постановления Совета директоров Управления рынков капитала № 2-83-2005 от 28.06.2005 г.[8]):

- ✓сделки: лицо занимается ценными бумагами в качестве основной деятельности или в качестве агента. Сделки включают в себя продажу, покупку, управление подпиской и андерайтинг ценных бумаг;
- ✓организация размещения: лицо представляет стороны в отношении сделок с ценными бумагами, консультирует по вопросам корпоративного финансирования бизнеса или иных действий для обеспечения сделок с ценными бумагами;
- ✓управление: лицо управляет ценными бумагами, принадлежащими другому лицу, по своему усмотрению;
- ✓консультирование: лицо консультирует других лиц по существу сделок с ценными бумагами или осуществлению прав, предоставленных ценными бумагами;
- ✓хранение: лицо гарантирует сохранность активов, принадлежащих другому лицу и включающих ценные бумаги, или организует хранение в интересах других лиц. Хранение включает в себя принятие необходимых административных мер.

Лицо не должно заниматься деятельностью, связанной с ценными бумагами, в Королевстве, если только оно не является:

✓уполномоченным лицом, одобренным регулятором, или

✓освобожденным лицом, то есть:

- Правительством Королевства;
- Монетарным агентством Саудовской Аравии;
- Биржей Tadawul или другой фондовой биржей, одобренной регулятором;
- Депозитарным центром;
- Наднациональным органом, признанным регулятором;
- Управляющим неплатежеспособным должником (освобождается в связи с такой деятельностью);
- Страховой компанией (освобождается в связи со страховой деятельностью).

Регулятор может освободить также и других лиц по своему усмотрению.

Участниками рынка ценных бумаг являются брокеры, эмитенты, андеррайтеры, инвестиционные фонды, инвестиционные советники, маркет-мейкеры.

Брокеры

Торговля ценными бумагами на бирже осуществляется через брокеров.

Брокерская деятельность может осуществляться лицами, имеющими соответствующую лицензию и являющимися агентами акционерного общества, имеющего лицензию на брокерскую деятельность.

Брокерами являются акционерные общества, осуществляющие брокерскую деятельность, и агент брокера, работающий в брокерской компании, которые, действуя с коммерческой правоспособностью, осуществляют все или часть следующих функций:

✓действуют в качестве посредников в торговле ценными бумагами, кроме лиц, работающих на основе контракта, включая любое лицо, действующее в качестве хранителя ценных бумаг;

✓представляют предложения третьим лицам для получения финансовых активов в форме ценных бумаг путем открытия счета, через который осуществляются сделки с ценными бумагами;

✓совершают сделки с ценными бумагами за свой счет иначе, чем посредством эмиссии ценных бумаг, с целью создания

рынка ценных бумаг и получения прибыли от разницы между ценой предложения и спроса на ценные бумаги;

- ✓приобретают или размещают ценные бумаги эмитента или лица, контролирующего эмитента;
- ✓действуют в качестве посредника, иного, чем лицо, действующее на основании договора, включая размещение валюты или своп-операций с ценными бумагами.

Одной из разновидностей брокерской деятельности является портфельное управление.

Портфельным менеджером является:

- ✓любое лицо, действующее с коммерческой правоспособностью, которое на основании договора или ином основании управляет ценными бумагами, принадлежащими физическому лицу, или инвестиционными фондами, принадлежащими физическому или юридическому лицу и предназначенными для инвестирования в ценные бумаги. Деятельность портфельных менеджеров может включать операции с ценными бумагами или подачу заявок на сделки с ценными бумагами, которые будут совершаться за счет лица, с которым был заключен контракт;
- ✓Любое лицо, действующее с коммерческой правоспособностью, которое на основе договора занимается посредничеством, включая размещение валюты или своп-операции с ценными бумагами.

Минимальный капитал брокерских компаний должен составлять не менее 50 миллионов риалов.

Брокерская деятельность осуществляется в соответствии с правилами и инструкциями, принятыми биржей.

Инвестиционные фонды

Инвестиционные фонды являются способами совместного инвестирования, направленными на предоставление инвесторам возможности участия в прибыли фонда, которым за установленное вознаграждение управляет портфельный менеджер (ст. 39 Закона о финансовых рынках).

Деятельность инвестиционных фондов регулируется постановлением № 2052, принятым министром финансов и национальной экономики.[9]

Регулятором и основным контролером деятельности инвестиционных фондов выступает Монетарное агентство Саудовской Аравии (Saudi Arabian Monetary Agency).

Только саудовские банки могут предлагать такие продукты и услуги, как инвестиционные фонды, и выступать их управляющими. Банки могут делегировать часть своих функций по управлению инвестиционными фондами другим финансовым учреждениям, оставаясь при этом ответственными за их деятельность.

Фонды не являются самостоятельными юридическими образованиями и рассматриваются как договорное отношение между инвестиционным департаментом банка и клиентом.

Возможность получения инвестиционными фондами заимствований ограничивается процентом от стоимости чистых активов по согласованию с Агентством во время учреждения фонда.

Средства, вырученные от сделок РЕПО, также являются заимствованиями.

Допускается возможность краткосрочных займов для удовлетворения временного дефицита ликвидности.

В отношении инвестиционной политики фондов установлены жесткие ограничения.

Так, инвестиционные фонды не могут вкладывать более 10% чистых активов в приобретение взаимных или инвестиционных фондов, при этом такие инвестиции не могут превышать 15% чистых активов приобретенного взаимного или инвестиционного фонда.

Фонд не должен вкладывать более 1% в неоплаченный капитал саудовской компании, акции которой торгуются на бирже.

Влияние фонда на одного контрагента или группу взаимосвязанных контрагентов не должно превышать 15% стоимости его чистых активов.

Инвестиции фонда в один актив или долговое обязательство не должны превышать 10% его чистых активов.

Существуют следующие виды инвестиционных фондов.

- ✓ *Открытые фонды* (англ. Open-ended funds) с изменяющимся капиталом, часть которого увеличивается с введением новых паев и уменьшается с выкупом инвесторами некоторых или всех его паев. Паи постоянно предлагаются к публичной продаже по проспекту подписки (subscription prospectus). Инвесторы имеют право выкупить их паи по стоимости чистых активов на дату погашения по соглашению с фондом.
- ✓ *Закрытые фонды* с установленным количеством неоплаченных паев после начальной подписки.

Агентство может одобрять также создание иных типов фондов. Участниками фондов могут быть саудовские и не саудовские физические и юридические лица. Агентство определяет фонды, в которых не саудовские лица не могут участвовать.

Отношения между фондом и инвестором оформляются контрактом, который подписывается между инвестором и управляющим.

Андеррайтеры

Андеррайтерами признаются лица, которые покупают ценные бумаги у эмитента или его аффилированного лица для целей публичного предложения, размещения и продвижения таких ценных бумаг, или лицо, которое продает ценные бумаги от имени эмитента или его аффилированного лица для целей публичного предложения и размещения таких ценных бумаг.

Эмиссия ценных бумаг класса, который ранее не был включен в котировальный список биржи, должна быть полностью гарантирована андеррайтером, уполномоченным регулятором.

Андеррайтер должен иметь минимальный чистый капитал, который является достаточным для удовлетворения обязательств андеррайтера или организации финансирования для покрытия андеррайтинговых обязательств, либо иметь субандеррайтинговые договоры с лицами, которые отвечают требованиям минимального чистого капитала.

Инвестиционные советники

К ним относятся консультанты, оказывающие консультационные услуги инвесторам или потенциальным инвесторам в отношении покупки, продажи, подписки или андеррайтинга ценных бумаг, или осуществления каких-либо прав, предоставляемых ценными бумагами.

Маркет-мейкеры

Маркет-мейкером признается лицо, имеющее лицензию регулятора, функция которого заключается в обеспечении ликвидности рынка биржевых индексных фондов и обеспечение непрерывного спроса и предложения на них, чтобы инвестор мог купить или продать паи фонда в ходе торговой сессии.

Регулятором в отношении маркет-мейкеров могут быть установлены следующие условия и обязательства:

- ✓маркет-мейкеры обязуются постоянно предоставлять биржевым индексным фондам заказы на покупку и продажу с установленным спредом;
- ✓спрос и предложение на паи не должен быть меньше определенной суммы или в эквиваленте паев.

Маркет-мейкеры обязаны подать заявку через 5 минут после открытия рынка и за 5 минут до его закрытия. Деятельность маркет-мейкеров контролируется менеджерами фондов и биржей.

§5. Листинг. Раскрытие информации

Правила листинга утверждены решением Совета директоров регулятора № 3-11-2004 от 04.10.2004 г.[10] (далее – Правила).

Правила не распространяются на листинг паев инвестиционных фондов и ценных бумаг, основанных на контракте.

В случае листинга ценных бумаг, листинг которых требует выпуска проспекта эмиссии, эмитент должен назначить финансового консультанта, одобренного регулятором.

В обязанности консультанта входит проведение экспертизы на соответствие эмитента требованиям листинга и предоставление Совету директоров регулятора всей необходимой информации.

Правилами установлены следующие условия для листинга на фондовой бирже Саудовской Аравии:

<u>В отношении эмитентов:</u>

- ✓заявитель должен быть саудовским акционерным обществом;
- ✓заявитель должен вести в качестве своей основной деятельности самостоятельно либо через одну или несколько аффилированных компаний независимый бизнес, по крайней мере, в течение трех финансовых лет. Заявка может быть принята, если деятельность заявителя не отвечает данным требованиям, но регулятор признает, что такое заявление будет в интересах заявителя и инвесторов и что инвесторы получили необходимую информацию для принятия обоснованного решения в отношении заявителя и ценных бумаг, которые являются предметом предложения;

- ✓заявитель должен иметь опубликованную аудированную бухгалтерскую отчетность не менее чем за три последних финансовых года, подготовленную в соответствии со стандартами бухгалтерского учета SOCPA[11]. Период, охваченный последней аудированной отчетностью, должен заканчиваться не более чем за шесть месяцев до даты утверждения проспекта. Если такой срок составляет более шести месяцев до ожидаемой даты утверждения проспекта, регулятор может затребовать аудированную отчетность за любой период, который сочтет целесообразным, с момента окончания периода, охватываемого последней отчетностью, до предполагаемой даты утверждения проспекта;
- ✓топ-менеджмент заявителя имеет соответствующие знания и опыт в сфере управления бизнесом компании;
- ✓заявитель должен сделать заявление об оборотном капитале, то есть что он самостоятельно или совместно с аффилированными лицами имеет достаточный оборотный капитал в течение 12 месяцев после публикации проспекта эмиссии.

<u>В отношении ценных бумаг:</u>

- ✓ценные бумаги соответствуют установленным в Королевстве требованиям и надлежащим образом разрешены в соответствии с требованиями права, применимого к заявителю, и других актов;
- ✓ценные бумаги обладают достаточной ликвидностью и имеют перспективу на рынке акций, а именно:
  - ➢должно быть не менее 200 публичных акционеров;
  - ➢не менее 30% класса акций, которые являются предметом заявки на листинг, принадлежат публичным владельцам. Регулятор может разрешить более низкий процент или меньшее число акционеров, если он сочтет это целесообразным. Под публичными акционерами и владельцами для этих целей понимаются лица, не являющиеся директорами, высшими руководителями, основными акционерами (владельцами 5% и более акций) эмитента, а также директорами, высшими руководителями основного акционера или лица с ним взаимосвязанного;
- ✓ценные бумаги должны быть оборотоспособны, то есть любые ограничения, существующие на передачу ценных бумаг, должны быть одобрены регулятором и соответствующая информация доведена до всех инвесторов;
- ✓ценные бумаги должны быть зарегистрированы и храниться централизованно в депозитарном центре;

- ✓за исключением случаев, когда ценные бумаги этого же класса уже включены в котировальный список, ожидаемая совокупная рыночная стоимость всех ценных бумаг, подлежащих листингу, должна быть не менее 100 млн.риалов для акций и 50 млн. риалов для долговых инструментов.

Для прохождения процедуры листинга эмитент представляет три копии следующих документов:

- ✓заявление, подписанное полномочным должностным лицом заявителя, содержащее информацию о количестве, классе, номинальной стоимости акций, сумме к оплате за акции, общей сумме оплаченных акций, долговых инструментов, количестве держателей акций и количестве ценных бумаг, директорах эмитента, основных акционерах и т.п.;
- ✓декларация эмитента по форме приложения 2 к Правилам листинга;
- ✓декларация и обязательство, подписанные директорами, по всей представленной директорами эмитента информации, включая информацию в соответствии с приложением 3 к Правилам листинга;
- ✓проект проспекта;
- ✓все андеррайтинговые, субандеррайтинговые и дистрибьюторские соглашения;
- ✓заверенная копия свидетельства о регистрации эмитента;
- ✓заверенная копия внутренних нормативных актов эмитента со всеми изменениями;
- ✓аудированный годовой отчет и бухгалтерская отчетность эмитента за три финансовых года, предшествующих дате подачи заявления о листинге;
- ✓промежуточная финансовая отчетность, опубликованная после последнего аудиторского заключения;
- ✓заверенные копии каждого документа отчета, писем, оценки, контрактов, экспертных заключений и других документов, указанных в проспекте эмиссии;
- ✓копии временных или окончательных свидетельств о праве на выпущенные долговые инструменты;
- ✓письмо от эмитента и финансового консультанта о неприменимости к эмитенту требований в отношении раскрытия информации в соответствии с Правилами листинга (при наличии таких неприменимых требований);
- ✓в отношении долговых инструментов – копии долговых обязательств или иных документов, составляющих обеспечение таких инструментов;
- ✓любые другие документы, которые могут потребоваться регулятору.

После включения ценных бумаг в котировальный список удаление их из котировального списка эмитентом невозможно без предварительного одобрения регулятора.

Эмиссия ценных бумаг сопровождается раскрытием информации в виде проспекта эмиссии.

Эмитент, аффилированное лицо эмитента или андеррайтер не могут предлагать к продаже ценные бумаги, если не подготовлен и надлежащим образом не опубликован проспект их эмиссии.

Проспект должен содержать всю информацию, которая необходима для оценки инвестором деятельности эмитента, его активов и пассивов, финансового положения, управления и перспектив эмитента, его прибылей и убытков, и должен содержать информацию в отношении обязательств, прав, полномочий и привилегий, предоставляемых соответствующими ценными бумагами.

Регулятор может освободить эмитента от исполнения некоторых требований, связанных с раскрытием информации, учитывая способ предложения, количество предлагаемых ценных бумаг и количество инвесторов в них, характеристики инвесторов или эмитента ценных бумаг.

Так, например, посредством частного, а не публичного размещения и соответственно свободно от требований, связанных с публичным предложением, могут размещаться следующие ценные бумаги (ст. 9 Решения Совета директоров саудовского регулятора № 2-11-2004 от 04.10.2004 г.[12]):

- ✓ выпущенные Правительством Королевства или наднациональным органом, уполномоченным Управлением;
- ✓ предложение адресовано квалифицированным инвесторам (профессиональные инвесторы);
- ✓ предложение является ограниченным предложением, то есть:
  - ➢ направлено не более чем 60 адресатам, за исключением квалифицированных инвесторов, минимальная сумма, подлежащая уплате по оферте, составляет не менее 1 млн. риалов или эквивалентной суммы. Минимальная сумма может быть меньше 1 млн. риалов в случае, если общая стоимость предлагаемых ценных бумаг не превышает 5 млн. риалов или эквивалентной суммы;
  - ➢ адресат оферты является сотрудником эмитента или его аффилированного лица;
  - ➢ адресат оферты является аффилированным лицом эмитента;
  - ➢ оферта соответствует иным требованиям, предписанным регулятором.

Эмитент вправе обратиться к регулятору с просьбой освободить его от раскрытия любой обязательной информации, если такое раскрытие приведет к существенному ущербу для эмитента, а такие упущения в раскрытии не введут инвесторов в заблуждение относительно стоимости ценных бумаг и иных существенных факторов, необходимых для их покупки.

Несмотря на освобождение от многих требований раскрытия при частном размещении, оферент ценных бумаг должен обеспечить инвесторов достаточной и достоверной информацией о частном размещении для принятия ими обоснованного решения об инвестициях.

Проспект должен быть подготовлен на арабском языке.

Проспект не должен быть опубликован и доступен общественности без разрешения регулятора. Разрешение на публикацию проспекта предоставляется регулятором после проверки информации, содержащейся в проспекте эмиссии, на ее полноту и соответствие требованиям нормативных актов.

Содержание проспекта эмиссии предписано ст. 42 Закона о финансовых рынках и Правилами листинга.

Проспект эмиссии акций и долговых инструментов, конвертируемых в акции, должен содержать:

- ✓общую информацию об эмитенте и его группе (наименование, регистрационный номер, адрес, дата регистрации, объявленные акции, количество выпущенных или заявленных к выпуску акций, номинальная стоимость, наименование и адреса основных банкиров эмитента, его финансовых и юридических консультантов, бухгалтеров, описание эмитента, характер его бизнеса и бизнеса группы, указание лиц, отвечающих за его управление, таких как члены Совета директоров, исполнительные директора, ведущие специалисты и его основные акционеры, изложение внутренних документов эмитента, описание группы эмитента, разбивка нетто-оборота эмитента и его группы за три финансовых года, предшествующих дню публикации проспекта);
- ✓информацию об активах эмитента. Если эмитент или его группа ведут торговлю за пределами Королевства, проспект должен включать заявление с указанием местоположения таких торговых операций, а если материальные активы (или их часть) эмитента или группы находятся за пределами Королевства, проспект должен содержать описание, количество и расположение такого имущества и количество активов, находя-

щихся в Королевстве. Проспект должен включать сведения о любых нематериальных активах, таких как товарные знаки, патенты, авторские права или другие права интеллектуальной собственности, которые имеют существенное значение для эмитента или бизнес-группы или прибыльности, а также заявление о том, в какой степени эмитент и его группа зависят от таких активов;

- ✓информацию, содержащую описание ценных бумаг, готовящихся к эмиссии, их количество, цену, способ оплаты, предоставляемые права, преференции или привилегии других ценных бумаг эмитента, если таковые имеются. Описание должно содержать сведения о том, как будут расходоваться поступления от эмиссии, и какие комиссии взимаются с лиц, связанных с эмиссией, сведения о брокерских и иных комиссиях, компенсациях директоров и руководителей эмитента, порядок осуществления права преимущественной покупки и передачи акций, срок подписки, метод и сроки размещения акций, информацию об андеррайтерах эмиссии, список лиц, владеющих 5% и более акций эмитента, дату ожидаемого начала торгов акциями;
- ✓открытый отчет о финансовом положении эмитента и любые существенные финансовые данные, включая аудированный финансовый баланс, счет прибылей и убытков и движение наличных денежных средств, как того требуют правила регулятора, консолидированную отчетность группы, включающую сведения об общих заимствованиях и задолженностях эмитента и группы, как обеспеченных, так и необеспеченных. Сведения об изменениях капитала эмитента в течение трех лет, непосредственно предшествующих дате публикации проспекта;
- ✓сведения обо всех судебных разбирательствах или претензиях, которые могут оказать существенное влияние на эмитента или его группу, или их финансовое положение. Сведения о перерывах в деятельности эмитента и группы, которые могут иметь или уже имели существенное влияние на финансовое положение эмитента за последние 12 месяцев;
- ✓любую другую информацию, требуемую регулятором в соответствии с правилами, принятыми регулятором, которая необходима для помощи инвесторам и их консультантам для принятия решений о вложении капитала в ценные бумаги, готовящиеся к эмиссии.

В дополнение к вышеуказанным требованиям проспект эмиссии долговых инструментов, не конвертируемых в акции, должен содержать информацию о сроке погашения долговых инструментов и возможности их досрочного погашения, предоставляемых ими правах, а также другую информацию о долговых инструментах.

Общий срок рассмотрения проспекта Управлением составляет 45 дней со дня получения всех необходимых документов.

После ознакомления с проспектом Управление должно одобрить или отклонить проспект.

При необходимости Управление вправе запросить любую дополнительную информацию, выполнить любые запросы, требовать от заявителя разъяснений и отложить принятие решения по проспекту.

В случае его одобрения Управление должно установить срок, в течение которого проспект будет иметь силу. О любых изменениях информации, затрагивающих цену или стоимость ценных бумаг, эмитент должен немедленно уведомить Управление в письменной форме, а также подготовить и опубликовать пресс-релиз, раскрывающий такие изменения.

Совет директоров регулятора может отклонить проспект в случае, если:

- ✓проспект не содержит информации, требуемой Законом;
- ✓проспект содержит неправильную информацию, имеющую отношение к материальным вопросам, ложные сведения или вводит в заблуждение или опускает материальную информацию или утверждения, которые при таких обстоятельствах вводят в заблуждение;
- ✓сборы за выпуск проспекта не были оплачены полностью регулятору;
- ✓эмитент не обеспечил любое из сообщений, предусмотренных законом.

Не сопровождается подготовкой проспекта эмиссии выпуск ценных бумаг, уже включенных в котировальный список, если:

- ✓эмиссия ценных бумаг направлена на увеличение класса ценных бумаг, ранее включенных в котировальный список, не более чем на 10%;
- ✓акции распределяются в виде бонусного выпуска существующим держателям акций пропорционально их существующей доле или эмиссия производится за счет капитализации из резервов или прибыли эмитента, без выплат эмитентом существующим держателям;

- ✓акции распределяются работникам эмитента при условии, что акции этого же класса уже включены в котировальный список; акции выпущены в результате преобразования в конвертируемые долговые инструменты, ранее включенные в котировальный список;
- ✓акции выпускаются взамен ранее выпущенных акций при условии, что не происходит увеличения капитала.

В некоторых случаях после одобрения проспекта эмиссии регулятором необходимо предоставление дополнительного проспекта.

Так, дополнительный проспект предоставляется регулятору в случае, если в любое время после одобрения проспекта регулятором и до включения эмитента в официальный список эмитенту становится известно, что:

- ✓произошли значительные изменения в существенных фактах, содержащихся в проспекте или любом документе, необходимом в соответствии с Правилами листинга;
- ✓стали известны дополнительные существенные факты, которые должны быть включены в проспект эмиссии.

Дополнительный проспект должен содержать следующие сведения:

- ✓детали произошедших изменений или новых фактов;
- ✓заявление по установленной форме, указанной в приложениях к Правилам листинга;
- ✓утверждение о том, что не произошло никаких существенных изменений и каких-либо новых существенных фактов, возникших помимо тех, что были раскрыты в дополнительном проспекте;
- ✓указание на то, что копия дополнительного проспекта была направлена регулятору.

Проспект эмиссии и дополнительный проспект должны быть опубликованы не менее чем за 14 дней до включения ценных бумаг эмитента в котировальный список биржи.

Кроме того, эмитент обязан не позднее следующего рабочего дня после публикации проспекта эмиссии разместить в не менее чем двух местных ежедневных газетах, издающихся на арабском языке и широко распространенных во всех регионах Королевства, сообщение, содержащее следующую информацию:

- ✓наименование и сведения о коммерческой регистрации эмитента;
- ✓количество, тип и класс ценных бумаг, которые являются предметом листинга;

- ✓адрес, по которому общественность может получить проспект эмиссии;
- ✓дату опубликования сообщения;
- ✓указание на то, что сообщение носит информационный характер и не является приглашением или предложением приобретения, покупки или подписки на ценные бумаги;
- ✓в случае необходимости – дату ожидаемого начала торговли ценными бумагами;
- ✓наименование ведущего брокера, менеджера эмиссии, андеррайтера и финансового консультанта;
- ✓применительно к ценным бумагам, не являющимся акциями, и при наличии средств финансирования дополнительных выпусков ценных бумаг общее количество ценных бумаг, которые могут быть выпущены под такое финансирование;
- ✓оговорка об ограничении ответственности регулятора и фондовой биржи за содержание сообщения, его достоверность и полноту, за любые убытки, вытекающие из, или понесенные в связи с доверием к какой-либо части сообщения.

После прохождения процедуры листинга и начала биржевых торгов обязательства эмитента по раскрытию информации не прекращаются.

Каждый эмитент предлагаемых публично ценных бумаг (или ценные бумаги которого торгуются на бирже) должен направлять регулятору ежеквартальные и годовые отчеты. Годовые отчеты должны аудироваться в соответствии с установленными регулятором правилами.

Отчеты должны включать:

- ✓бухгалтерский баланс;
- ✓отчет о прибылях и убытках;
- ✓отчет о движении наличных денежных средств;
- ✓другую информацию согласно правилам регулятора.

В дополнение к этой информации годовой отчет должен содержать:

- ✓описание компании эмитента, характер его бизнеса и его деятельности;
- ✓информацию относительно членов совета директоров эмитента, исполнительных директоров, ведущих специалистов и основных инвесторов или акционеров;
- ✓оценку менеджментом компании- эмитента текущих и будущих событий и будущих возможностей, которые могут оказать су-

щественное влияние на деловые результаты или финансовое положение компании;
- ✓другую информацию, которая может потребоваться в соответствии с правилами регулятора, если это необходимо инвесторам и их консультантам для принятия инвестиционного решения.

Промежуточные и годовые бухгалтерские отчеты эмитента должны быть утверждены Советом директоров и подписаны директором, уполномоченным Советом директоров, а также генеральным директором и финансовым директором до их выпуска и распространения акционерам и третьим лицам.

Промежуточные и годовые финансовые отчеты и отчет совета директоров должны быть поданы регулятору сразу же после утверждения Советом директоров.

Общество обязано опубликовать через электронные системы, указанные регулятором, промежуточные и годовые отчеты сразу же после их утверждения Советом директоров.

Эмитент должен предоставить регулятору и опубликовать для акционеров промежуточную отчетность, подготовленную и аудированную в соответствии со стандартами SOCPA, как только такая отчетность была утверждена и в срок, не превышающий 15 дней после окончания финансового периода, к которому отчетность относится. Годовая отчетность должна быть предоставлена регулятору и опубликована для акционеров в срок, не превышающий 40 дней после окончания годового финансового периода, к которому она относится.

Эмитент должен предоставить регулятору и опубликовать для акционеров годовую отчетность не менее чем за 25 дней до даты проведения годового общего собрания эмитента.

В отчете совета директоров эмитента подлежит раскрытию обзор деятельности эмитента в течение последнего финансового года и все соответствующие факторы, влияющие на бизнес эмитента, которые могут потребоваться инвесторам для оценки активов, обязательств и финансового положения эмитента.

В частности, отчет Совета директоров должен содержать следующие сведения:
- ✓описание основных видов деятельности эмитента и его группы;
- ✓описание планов эмитента и решений (в том числе корпоративной реструктуризации, расширения бизнеса или прекращения деятельности), перспектив эмитента, а также рисков эмитента;

- ✓описание в виде таблицы или схемы активов и обязательств эмитента и бизнес-результатов за пять последних финансовых лет или с момента создания, в зависимости от того, что короче;
- ✓географический анализ консолидированного товарооборота эмитента и группы аффилированных с ним лиц за пределами Королевства;
- ✓разъяснения в отношении существенных различий между операционными результатами прошлого года и операционными результатами прошедшего года или опубликованного прогноза эмитента;
- ✓разъяснения в отношении отклонения от стандартов учета SOCPA;
- ✓наименования всех дочерних компаний, их основная деятельность, основные страны деятельности и страна регистрации;
- ✓сведения о выпущенных акциях и долговых инструментах каждой дочерней компании;
- ✓описание дивидендной политики эмитента;
- ✓описание участия в классе голосующих акций, принадлежащих лицам (кроме директоров эмитента, руководителей компании, их супругов и несовершеннолетних детей), которые уведомили эмитента о своем владении акциями, вместе с изменениями в этом участии в течение последнего финансового года;
- ✓описание участия в опционах и правах подписки на акции или долговые инструменты эмитента или любой дочерней компании эмитента директоров эмитента, руководителей компании, их супругов и несовершеннолетних детей, а также изменения в таком участии и правах в течение последнего финансового года;
- ✓информацию, касающуюся заимствований эмитента (подлежащих возврату по требованию или иным образом), заявление о совокупной задолженности эмитента и его группы, включая суммы, выплачиваемые эмитентом в погашение кредитов в течение года. В случае, если у эмитента нет непогашенных займов, эмитент должен сделать соответствующее заявление;
- ✓описание классов и количества конвертируемых долговых инструментов, опционов, варрантов и аналогичных прав, выпущенных или предоставленных эмитентом в течение финансового года, а также средства, полученные эмитентом;
- ✓описание конвертации или прав подписки на конвертируемые долговые инструменты, опционы, варранты и аналогичные права, выпущенные или предоставленные эмитентом;
- ✓описание выкупа, приобретения или аннулирования эмитентом подлежащих погашению долговых инструментов и объем неоп-

лаченных ценных бумаг, различия между котирующимися ценными бумагами, приобретенными эмитентом, и бумагами, приобретенными его аффилированными лицами;

- ✓ количество заседаний Совета директоров в течение последнего финансового года, и табель посещаемости каждого заседания;
- ✓ информацию о договорах, в которых участвует эмитент и в которых имеется заинтересованность директоров эмитента, генерального директора, финансового директора, а если такие договоры отсутствуют, эмитент обязан представить соответствующее заявление;
- ✓ описание договоренностей или соглашений, согласно которым директора или высшие должностные лица эмитента отказались от вознаграждений или компенсаций;
- ✓ описание договоренностей или соглашений, по которым акционер эмитента отказался от прав на получение дивидендов;
- ✓ заявление о сумме неоплаченных законных платежей, в счет уплаты закята[13], налогов, пошлин и прочих сборов, с описанием и объяснением причин;
- ✓ сведения об объеме инвестиций или других резервах, созданных в интересах работников эмитента;
- ✓ заявление о том, что:
  - ➢ необходимые бухгалтерские документы хранятся компанией;
  - ➢ в компании создана и эффективно применяется система внутреннего контроля;
  - ➢ нет никаких значительных сомнений относительно способности эмитента непрерывно продолжать свою деятельность;
- ✓ если отчет внешнего аудитора по ежегодной отчетности сделан с оговоркой и регулятору необходима дополнительная информация, отчет Совета директоров должен включать такую информацию;
- ✓ если Совет директоров рекомендует поменять внешних аудиторов до истечения трех последующих финансовых лет, отчет должен содержать заявление об этом и о причинах такой рекомендации.

В дополнение к вышеуказанной информации в соответствии с Кодексом корпоративного управления биржи отчет Совета директоров должен включать:

- ✓ сведения о соблюдении Кодекса корпоративного управления, а также положения, которые не соблюдались компанией с обоснованием такого несоблюдения;
- ✓ наименование акционерного общества или компании, в которых член Совета директоров данной компании также выступает в качестве члена совета директоров;

- ✓процедуру формирования Совета директоров и классификацию его членов в качестве исполнительных и неисполнительных членов, независимых директоров;
- ✓описание прав и обязанностей основных комитетов Совета директоров, таких как комитет по аудиту, комитет по кадрам и вознаграждениям, с указанием имен членов комитетов, их председателей;
- ✓подробные сведения о вознаграждениях и компенсациях, выплачиваемых председателю и членам Совета директоров, генеральному директору и финансовому директору, пяти топ-менеджерам, получившим самые высокие вознаграждения и компенсации;
- ✓сведения о наказаниях, штрафах, превентивных ограничениях, наложенных на компанию регулятором или другим надзирающим органом, судебным органом;
- ✓результаты ежегодного аудита эффективности системы внутреннего контроля.

Раскрытию посредством соответствующего уведомления в конце ежедневной торговой сессии эмитента и регулятора подлежит информация о возникновении какого-либо из следующих событий:

- ✓лицо становится владельцем 5% или более любого класса голосующих акций или конвертируемых долговых инструментов;
- ✓владение или доля лица, являющегося владельцем 5% или более голосующих акций, увеличивается или уменьшается на 1% или более акций или долговых инструментов эмитента;
- ✓директора или старшие должностные лица эмитента становятся владельцами или заинтересованными в правах на акции или долговые инструменты эмитента (или любой из его дочерних компаний);
- ✓владение или интерес кого-либо из директоров или старших должностных лиц эмитента увеличивается или уменьшается на 50% и более акций или долговых инструментов эмитента (или любой из его дочерних компаний), которыми он владеет, или на 1% или более акций или долговых инструментов эмитента (или любой из его дочерних компаний) в зависимости от того, что меньше.

Раскрытию подлежит информация в отношении капитала эмитента.

В частности, эмитент обязан безотлагательно уведомить регулятора о следующем:

- ✓предполагаемых изменениях в капитале эмитента;
- ✓существенных изменениях владельцев или личности лиц, владеющих более 5% котирующихся ценных бумаг эмитента;
- ✓принятии решения об объявлении, рекомендациях или выплате дивидендов или других распределениях прибыли держателям котирующихся ценных бумаг;
- ✓принятии решения не объявлять, не рекомендовать выплачивать или о не выплате дивидендов, которые, как можно было бы ожидать, были объявлены, рекомендованы к выплате или выплачены при нормальном течении событий;
- ✓принятии решения о приглашении к покупке, выдаче, выкупе или предложении купить свои ценные бумаги и их общее количество;
- ✓принятии решения не производить платеж по котирующимся долговым инструментам;
- ✓изменениях в области прав, предоставляемых тем или иным классом котирующихся ценных бумаг или ценных бумаг, в которые котирующиеся ценные бумаги конвертируются.

Кроме того, эмитент обязан немедленно уведомить регулятора о:

- ✓изменении внутренних документов эмитента или месте нахождения его главного офиса;
- ✓изменении внешних аудиторов;
- ✓подаче заявления о ликвидации компании, принятии судом решения о ликвидации или о назначении ликвидатора в отношении эмитента, его холдинговой компании или его аффилированных лиц;
- ✓принятии решения эмитентом, его холдинговой компанией или аффилированным лицом о прекращении деятельности или ликвидации, или наступления события, или истечения срока, который требуется эмитенту для ликвидации или прекращения деятельности;
- ✓принятии судебного решения, распоряжения или заявления суда или суда специальной юрисдикции, как по первой инстанции, так и в порядке апелляции, которые могут негативно сказаться на использовании эмитентом своих активов, стоимость которых в совокупности превышает 5% балансовой стоимости чистых активов эмитента;
- ✓получении сведений о том, что часть котирующихся акций, которыми владеет общественность или количество акционеров снизились ниже минимального уровня.

Эмитент обязан предоставить регулятору копии сообщений, направленных акционерам, и всех документов, касающихся поглощений, слияний и предложений, уведомлений о заседаниях, отчетов, заявлений или других аналогичных документов немедленно после их выпуска.

Совет директоров регулятора может потребовать раскрытия и публикации любой информации, которую сочтет необходимым, и вправе опубликовать такую информацию за счет эмитента.

Раскрытию после листинга подлежат также существенные факты эмитента, то есть какие-либо серьезные изменения в его деятельности, которые не являются достоянием общественности и могут оказывать влияние на активы эмитента, его обязательства, финансовое положение или общее течение деятельности, что может:

- ✓привести к существенным колебаниям стоимости котируемых ценных бумаг;
- ✓применительно к долговым инструментам в котировальном списке привести к значительным колебаниям цен на котируемые ценные бумаги или существенно повлиять на способность эмитента выполнять свои обязательства.

Существенные факты, подлежащие раскрытию, включают, но не ограничиваются следующим:

- ✓приобретение долгосрочных активов по цене, равной или превышающей 10% объема чистых активов эмитента. К долгосрочным активам относятся активы, амортизация стоимости которых превышает один финансовый год, и другие активы, не предполагающиеся к конвертации в денежные средства в течение одного года;
- ✓возникновение задолженности за рамками обычной хозяйственной деятельности на сумму, равную или более 10% балансовой стоимости чистых активов эмитента;
- ✓возникновение убытков, равных или превышающих 10% балансовой стоимости чистых активов эмитента;
- ✓какие-либо значительные изменения в производстве или торговле эмитента, в том числе, но не ограничиваясь этим, наличие ресурсов и возможности их приобретения;
- ✓изменения в составе директоров и высшего руководства эмитента;
- ✓значительные судебные разбирательства (если соответствующая сумма равна или более 5% балансовой стоимости чистых активов эмитента);

- ✓увеличение или уменьшение стоимости чистых активов эмитента на сумму, равную или более 10%;
- ✓увеличение или уменьшение валового объема продаж эмитента на сумму, равную или превышающую 10%;
- ✓совершение сделки между эмитентом и взаимосвязанными лицами (за пределами обычной хозяйственной деятельности эмитента).

Информация о существенных фактах должна быть раскрыта по меньшей мере за два часа до начала первой торговой сессии на бирже после возникновения указанного факта.

Эмитент может потребовать временного приостановления торгов при наступлении события, которое требует немедленного раскрытия информации в соответствии с настоящими Правилами, при условии, что объявление в этом случае производится в кратчайшие сроки после приостановления.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

Корпоративное право Королевства Саудовская Аравия базируется на нормах английского корпоративного права.

Основным актом корпоративного права в Саудовской Аравии является Закон о компаниях 1965 г., провозглашенный Королевским указом № М/6 от 20 июля 1965 г., в основе которого лежит Британский закон о компаниях 1948 г.[14]

Закон устанавливает организационно-правовые формы компаний, требования к отчетности предприятий, обязательность аудита корпораций, слияние компаний, регистрацию и ликвидацию и многие другие аспекты.

До настоящего времени не проводилось серьезных исследований состояния корпоративного управления в Саудовской Аравии, равно как и всего Ближнего Востока.

Первой попыткой такого исследования является анализ, проведенный Халедом Хусаини из Университета Стирлинга (Великобритания) и Али аль-Ноделя из Университета Касим (Саудовская Аравия).[15]

Наиболее распространенной формой создания компаний в Королевстве, в т.ч. иностранными инвесторами, является общество с ограниченной ответственностью. Общество должно иметь не менее двух и не более пятидесяти акционеров и не может осуществлять банковскую и страховую деятельность.

Акционерное общество или корпорация состоит из 5 или более акционеров, которые несут ответственность по долгам компании, в пределах их вклада в ее капитал.

Уставный капитал публичного акционерного общества должен быть не менее 10 млн.риалов, разделенный на акции равной стоимости с номинальной ценой 50 риалов или более. Не менее 50% капитала должно быть оплачено на момент регистрации компании.

Акционерное общество – это компания с ограниченной ответственностью, которая имеет право выпускать акции для саудовской общественности.

Регистрация акционерного общества осуществляется с разрешения министерства торговли и промышленности. Кроме того, некоторые типы акционерных обществ могут быть зарегистрированы только с разрешения, предоставленного Королевским указом.

К таким компаниям относятся акционерные общества с правительственными концессиями, компании, осуществляющие деятельность в сфере коммунальных услуг, компании, получающие государственные субсидии, компании с участием государства или других государственных органов, компании, осуществляющие банковскую или страховую деятельность.

Владение акциями в акционерных обществах подтверждается сертификатами акций, которые могут быть выпущены на предъявителя. Акционерные общества могут также иметь различные классы акций, включая привилегированные акции.

За некоторыми исключениями, акционеры акционерного общества имеют преимущественное право покупки акций, если устав компании не предусматривает иного.

Отчетность акционерного общества должна быть проверена аудиторами, лицензированными в Саудовской Аравии.

Необходимо проведение ежегодного собрания акционеров.

Руководство акционерным обществом осуществляет Совет директоров, состоящий не менее чем из трех членов, каждый из которых должен владеть определенным количеством акций.

В случае, если убытки акционерного общества равны или превышают три четверти капитала акционерного общества, директора обязаны созвать собрание акционеров для принятия решения о прекращении деятельности компании или о продолжении ее работы.

Уведомление о принятых решениях должно быть опубликовано в «Официальном вестнике». Если директора не могут про-

вести собрание акционеров или на таком собрании невозможно принять решение, любое заинтересованное лицо может подать заявление о ликвидации компании.

Для улучшения корпоративного управления в Королевстве Советом директоров Управления по рынкам капитала в соответствии с постановлением № 1/212/2006 от 12.11.2006 г. принят Кодекс корпоративного управления[16], сформулировавший общие руководящие принципы корпоративного управления компаний, торгующихся на фондовой бирже.

В числе основных прав акционеров Кодексом названы такие права, как право на участие в распределении акционерной прибыли, право на часть активов компании в случае ее ликвидации, право на участие, обсуждение и голосование на общих собраниях акционеров, право распоряжения акциями, право контроля за деятельностью Совета директоров, запрашивать и получать необходимую информацию, право на привлечение членов Совета директоров к ответственности и иные права, предоставляемые акциями.

Органами управления компанией являются:

✓общее собрание акционеров;
✓Совет директоров;
✓исполнительные директора.

Общее собрание акционеров должно проводиться не менее одного раза в год по истечении шести месяцев со дня окончания финансового года.

Общее собрание созывается по инициативе совета директоров, аудитора или акционеров, владеющих в совокупности не менее чем 5% акций.

Уведомление о проведении общего собрания должно включать дату, место проведения и повестку общего собрания и должно быть сделано не менее чем за 20 дней до даты собрания.

Уведомление о собрании должно быть также опубликовано на сайте биржи, сайте компании и в двух саудовских газетах.

В процессе подготовки повестки дня общего собрания совет директоров должен включить в повестку вопросы, внесенные акционерами, владеющими не менее 5% акций компании.

Вопросы, вынесенные на рассмотрение общего собрания, должны сопровождаться достаточной информацией, позволяющей акционерам принять решение.

Акционеры должны иметь возможность знакомиться с протоколом общего собрания.

Компания должна предоставить регулятору копию протокола в течение 10 дней с даты проведения собрания. О результатах собрания немедленно должна быть уведомлена биржа.

Акционер вправе участвовать в общем собрании лично или письменно уполномочить иное лицо на участие в собрании от его имени.

Выплата дивидендов осуществляется по решению общего собрания акционеров.

Дивиденды могут выплачиваться в денежной форме или в виде бонусных дополнительных акций. Право на получение дивидендов имеет акционер, указанный в качестве такового в реестре, хранящемся в Депозитарном центре по данным на конец торговой сессии дня созыва общего собрания.

Конечная ответственность за деятельность компании лежит на Совете директоров.

К компетенции Совета директоров компании относится:

- ✓определение стратегических правил и основных целей компании (в т.ч. разработка стратегии компании, политики управления рисками, определение структуры капитала, разработка финансовой стратегии и утверждение годовых бюджетов, контроль капитальных затрат компании, покупки или продажи активов, утверждение организационной и функциональной структуры) и контроль их осуществления;
- ✓установление правил внутреннего контроля (в т.ч. определение политики регулирования конфликта интересов, обеспечение целостности и полноты финансового и бухгалтерского учета, процедур, связанных с подготовкой финансовых отчетов, обеспечение осуществления соответствующих процедур контроля управления рисками путем прогнозирования рисков, с которыми компания может столкнуться, и их раскрытие, ежегодное рассмотрение эффективности системы внутреннего контроля, включая регулирование конфликта интересов);
- ✓разработка кодекса корпоративного управления компании;
- ✓определение политики, стандартов и процедур для членов Совета директоров и их реализация после одобрения общим собранием акционеров;
- ✓определение политики взаимоотношений с заинтересованными лицами; политики и процедур в сфере раскрытия информации.

Совет директоров не вправе заключать договоры займа, которые охватывают более 3 лет, и не имеет права продавать или закладывать недвижимость компании, или прощать долги компании, если он не уполномочен на это в соответствии с уставом. В случае, когда устав не содержит положений по этим вопросам, совет не должен действовать без одобрения общего собрания акционеров, если такие действия не являются обычной деятельностью компании.

Обязанности Совета директоров должны быть закреплены в уставе компании.

Совет директоров должен состоять не менее чем из трех и не более чем из 11 членов, избираемых общим собранием акционеров на срок не более 3 лет. Число независимых директоров должно быть не менее двух человек или одной трети от общего количества, в зависимости от того, что больше.

Большинство членов Совета директоров должно быть неисполнительными членами.

Председатель Совета директоров не может одновременно являться топ-менеджером компании.

Члены совета не могут быть членами советов директоров более чем пяти акционерных обществ одновременно.

В составе Совета директоров образуются комитеты: по аудиту и назначениям и вознаграждениям.

Порядок выплаты вознаграждений членам Совета директоров компании должен быть определен ее уставом. Вознаграждение может выплачиваться денежной суммой, вещными правами, в виде процента от прибыли или комбинированно.

Определенными полномочиями в сфере корпоративного управления публичными акционерными обществами обладает и регулятор фондового рынка Королевства.

Так, регулятор в интересах защиты прав инвесторов может требовать от эмитента выполнения правил корпоративного управления, которые он сочтет целесообразными как в отношении квалификации директоров, топ-менеджеров, так и членов комитета по аудиту или внешнего аудитора эмитента, или компетенции любого из них, а также в отношении их обязанностей и полномочий, в том числе в отношении процесса принятия решений или иным образом.

Защита прав и интересов инвесторов на фондовом рынке реализуется в Королевстве посредством правовых норм, устанавливающих ответственность за правонарушения и манипуляции на рынке ценных бумаг.

Так, в случае включения в проспект эмиссии неверных, искаженных сведений или невключения необходимых сведений лицо, купившее ценную бумагу, в отношении которой выпускался проспект, вправе требовать компенсации убытков, причиненных этими обстоятельствами (ст. 54 Закона).

Ответственность за такие убытки несут эмитент и его старшие менеджеры, члены совета директоров, андеррайтеры выпуска, бухгалтеры, инженеры, оценщики и иные указанные в проспекте лица, которые выразили свое согласие на дачу заключения относительно достоверности содержащейся в проспекте информации. Возмещение ущерба представляет собой разницу между фактической ценой приобретения ценной бумаги и ценой на момент совершения правовых действий или ценой, по которой ценную бумагу можно было разместить на бирже до подачи жалобы в Комитет.

За нарушение законодательства о рынке ценных бумаг установлены существенные штрафы, в частности за нарушение положений Закона о рынке ценных бумаг, нормативных актов, изданных Управлением или Биржей, а также за ведение брокерской деятельности без лицензии может быть наложен штраф в размере от десяти тысяч до ста тысяч риалов.

Помимо штрафов и компенсации убытков виновные лица также могут быть приговорены к лишению свободы на срок до пяти лет. Срок исковой давности составляет один год со дня, когда пострадавшему лицу стало известно о причинении ему ущерба.

К манипуляциям на рынке ценных бумаг относятся следующие действия:

- ✓совершение любых действий или использование методов, направленных на создание ложного впечатления или введение в заблуждение относительно существующей активной торговли ценными бумагами, если это противоречит действительности. Эти действия и методы включают, но не ограничиваются следующим:
  - ➢совершение сделок с ценными бумагами, которые не влекут действительную передачу собственности на них;
  - ➢выдача заказа или заказов относительно покупки или продажи ценных бумаг, предварительно зная, что заказ или заказы по существу аналогичного размера, цены и времени продажи или покупки одних и тех же ценных бумаг были или будут выданы различным сторонам или сторонами;

- ✓влияние в одиночку или совместно с другими лицами на стоимость ценной бумаги или бумаг, торгующихся на бирже посредством совершения ряда сделок с такими бумагами, создающими фактическую или очевидную торговую деятельность или порождающие увеличение или уменьшение стоимости таких бумаг, с целью стимулирования третьих лиц на покупку или продажу таких бумаг в зависимости от обстоятельств;
- ✓влияние в одиночку или совместно с другими лицами посредством совершения ряда сделок покупки или продажи ценных бумаг, торгующихся на бирже, с целью фиксации или стабилизации стоимости таких бумаг в нарушение правил, сформулированных Управлением рынков капитала для безопасности рынка и защиты посредством совершения ряда сделок инвесторов.

К инсайдерской информации отнесена внутренняя информация, полученная посредством семейных, деловых или контрактных отношений, которая не доступна широкой общественности, не была раскрыта, а характер и содержание такой информации могут существенно повлиять на цену или стоимость ценных бумаг.

Механизм ответственности за недобросовестные действия на рынке ценных бумаг Королевства не декларативен, как во многих других странах, а реально действующий.

Так, в течение последних трех лет в Саудовской Аравии проведено примерно 400 расследований в отношении лиц, занимавшихся манипуляциями. Руководитель компании «Bishah Agricultural Development» Ахмад Наджм-Эддин Дхафер был приговорен к 3-месячному тюремному заключению и штрафу в 100 тыс. саудовских риалов ($26,66 тыс.). Кроме того, суд обязал его выплатить около $14 тыс., полученных в результате незаконной сделки.[17]

Местный регулятор также обратил внимание на рассматриваемое в суде крупное дело с участием одного начинающего трейдера, который, как утверждает следствие, получил прибыль в размере 400 млн. саудовских риалов ($106,6 млн.) путем манипуляций на фондовом рынке между 2007 и началом 2008 года.

В Королевстве отсутствует специализированный арбитраж или иной судебный орган для рассмотрения споров, связанных с деятельностью на рынке ценных бумаг.

Между тем регулятором создан специализированный комитет по рассмотрению подобных споров, который правомочен выносить обязательные для исполнения решения о возмещении

убытков и приведении сторон в первоначальное положение, если это необходимо.

Комитет по разрешению споров с ценными бумагами обладает юрисдикцией по спорам, подпадающим под условия Закона о финансовых рынках, инструкций и правил, принятых регулятором, а также рассмотрение требований против решений и действий, принятых регулятором или биржей.

Комитет имеет все необходимые полномочия по рассмотрению жалоб и исков, включая выдачу повесток в суд, принятие решений, наложение санкций.

Комитет имеет право вынести решение о возмещении убытков и (или) восстановлении в первоначальном статусе или иное решение, которое гарантировало бы восстановление нарушенных прав.

Комитет состоит из юридических консультантов, специализирующихся на операциях на рынке капитала, и специалистов по коммерческой и финансовой деятельности.

Члены Комитета назначаются решением Совета директоров регулятора сроком на три года.

Комитет должен начать рассмотрение жалобы или иска в срок, не превышающий 14 дней с момента его подачи в Комитет.

Решение Комитета может быть обжаловано Апелляционной комиссией в течение 30 дней.

Апелляционная комиссия формируется решением Совета министров и должна иметь 3 членов-представителей министерства финансов, министерства торговли и промышленности, и Экспертного бюро Совета министров.

Члены Апелляционной комиссии назначаются на трехлетний срок полномочий.

Окончательные решения должны исполняться государственной организацией, ответственной за исполнение судебных решений.

В числе международных механизмов судебной защиты следует отметить, что Саудовская Аравия является участницей Нью-Йоркской конвенции 1958 г., Сеульской конвенции 1985 г.

В 2000 г. в интересах иностранных инвесторов был принят Закон об иностранных инвестициях, которым установлено право иностранных инвесторов на создание совместных компаний или компаний с иностранным капиталом, на приобретение в собственность недвижимого имущества, репатриацию полученных в Королевстве доходов и иные права.

Деятельность иностранных инвесторов на территории Королевства возможна после получения временного или постоянного разрешения (лицензии) компетентного органа – Управления общих инвестиций.

Стоит также отметить, что в Королевстве для иностранных инвесторов отсутствует подоходный налог, а корпоративный налог составляет 20%, балансовые убытки могут быть перенесены на неопределенный срок.

Между Российской Федерацией и Королевством Саудовская Аравия 11 февраля 2007 г. подписана Конвенция об избежании двойного налогообложения и предотвращении уклонения от налогообложения в отношении налогов на доход и капитал, ратифицированная Федеральным законом от 9 ноября 2009 г. № 256-ФЗ[18], до настоящего времени не вступившая в силу.

Кроме того, в октябре 1996 г. вступило в силу Генеральное соглашение между Правительством РФ и Правительством Королевства Саудовская Аравия, регулирующее вопросы сотрудничества в экономической, торговой, инвестиционной и технической областях, а также в сфере науки, культуры, спорта и молодежного движения.[19]

В силу ст. 3 Генерального соглашения в рамках системы международной торговли стороны соглашения будут применять в торговле между двумя странами режим наибольшего благоприятствования. Также стороны договорились предоставлять основные гарантии в отношении капиталовложений, осуществляемых юридическими и физическими лицами другой стороны, включая беспрепятственный перевод платежей в связи с капиталовложениями, а также гарантии от мер экспроприации или национализации по отношению к осуществленным ими капитальным вложениям, включая быструю, адекватную и эффективную компенсацию (п. 3 ст. 4).

К сожалению, на практике соблюдение гарантий прав инвесторов и их эффективная защита в Саудовской Аравии инвесторам отнюдь не гарантирована, а политические и конъюнктурные интересы могут превалировать над верховенством закона.

Достаточно вспомнить о неожиданной отмене результатов конкурса на строительство железной дороги, выигранного ОАО «РЖД», которая, как полагают, произошла в результате политических причин. В частности, саудовской стороне не по-

нравилось, что ОАО «РЖД» выиграло похожий конкурс в Ливии, которая считается ее злейшим врагом.[20]

---

[1] РБК Daily, 22.08.2008. Доступно в сети Интернет по адресу: http://www.rbcdaily.ru/2008/08/22/finance/372230

[2] См. Хорошилов С.Д. Банковская система Королевства Саудовская Аравия // Международные банковские операции, январь-февраль 2008, № 1.

[3] Doing business 2010. Доступен в сети Интернет по адресу: http://www.doingbusiness.org/Documents/CountryProfiles/SAU.pdf

[4] См. Петров Г.Б. Банковский бизнес по исламским правилам // Управление в кредитной организации, май-октябрь 2008, № 3–5.

[5] См. Артемов В.Ю. Источники и доктринальные школы мусульманского права // Журнал российского права, март 2007, № 3.

[6] Capital Market Law. Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.cma.org.sa

[7] См. Искаков С.А. Нормы Шариата или традиционные финансовые институты? // Международные банковские операции, июль-август 2009, № 4.

[8] Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.cma.org.sa

[9] Ministerial decision № 205. Regulations for investment funds and collective investment schemes. Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://www.sama.gov.sa.

[10] Listing Rules. Доступно на англ. яз. в сети интернет на сайте регулятора по адресу: www.cma.org.sa

[11] Саудовская организация дипломированных общественных бухгалтеров (англ. Saudi Organization for Certified Public Accountants), учрежденная Королевским указом от 19 ноября 1991 г.

[12] Offers of securities regulations. Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: www.cma.org.sa

[13] Закят (закат) – религиозный налог в пользу нуждающихся мусульман. Взимается с физических лиц и компаний – резидентов Королевства Саудовская Аравия или Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива. Ставка налога варьируется от 2,5% и выше.

[14] Royal Decree for the Regulation of Companies № M/6 of 1965 / Отсутствует в свободном доступе.

[15] Does Corporate Governance Drive Financing Decisions of Saudi Arabian Companies? / Доступно в сети Интернет по адресу: list.academic-journal.org/submissions/isfa2009_submission_79.doc

[16] Corporate governance regulations in the Kingdom of Saudi Arabia, issued by the Board of Capital Market Authority Pursuant to Resolution No. 1/212/2006 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://www.cma.org.sa

[17] См. http://news.liga.net/news/N0929057.html

[18] Федеральный закон от 9 ноября 2009 г. № 256-ФЗ «О ратификации Конвенции между Правительством Российской Федерации и Правительством Королевства Саудовская Аравия об избежании двойного налогообложения и предотвращении уклонения от налогообложения в отношении налогов на доход и капитал» // Собрание законодательства Российской Федерации от 9 ноября 2009 г., № 45, ст. 5274.

[19] Генеральное соглашение между Правительством РФ и Правительством Королевства Саудовская Аравия от 20 ноября 1994 г. // Бюллетень международных договоров, 1997, № 4, с. 61.

[20] Газета «Коммерсантъ», № 86 (3903) от 22.05.2008.

Глава V

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ИОРДАНСКОГО ХАШИМИТСКОГО КОРОЛЕВСТВА

§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги

Иордания занимает особое место в ряду большинства государств Ближнего Востока.

Не богатое, в отличие от соседей, сырьевыми ресурсами Королевство имеет серьезные экономические проблемы, такие как дефицит торгового баланса, дефицит водных ресурсов, бедность и безработица.

С момента вступления на престол короля Абдаллы II в 1999 г. в Королевстве произошли кардинальные экономические реформы, направленные на улучшение инвестиционной привлекательности государства.

В январе 2000 г. Иордания вступила во Всемирную Торговую Организацию, в 2000 г. подписала соглашения о свободной внешней торговле с Соединенными Штатами, а в 2001 г. – с Европейской Ассоциацией Свободной Торговли.

Характерной особенностью государства является также и то, что банковская система Иордании не имеет отношения к исламской банковской системе.[1]

Публичные акционерные компании начали учреждаться в Иордании в начале 1930-х годов.

Корпоративные облигации были выпущены в начале шестидесятых. Сделки совершались в офисах брокерских компаний. Назревшая потребность в организованном рынке ценных бумаг побудила учреждение Финансового рынка Аммана. 1 января 1978 г. был создан ведущий рынок ценных бумаг в регионе. С тех пор финансовый рынок Аммана играл роль фондовой биржи так же, как и регулирующего органа.

Поворотным моментом для рынка ценных бумаг Королевства стало принятие в 1997 г. Закона о ценных бумагах. Финансовый рынок Аммана, просуществовавший с 1978 по 1997 гг. прекратил существование, а вместо него были образованы Комиссия

по ценным бумагам, Амманская фондовая биржа, Депозитарный центр.

В настоящее время фондовый рынок играет одну из ключевых ролей в экономике Королевства. Так, на конец 2001 г. капитализация фондового рынка достигла 76,8% валового национального продукта.

Приблизительно 40% акций, допущенных к обращению, принадлежат не иорданским инвесторам, а 10% населения владеют рыночными акциями.

В числе преимуществ фондового рынка Иордании стоит отметить отсутствие налога на операции с ценными бумагами, налога на дивиденды и налога на прибыль от операций с ценными бумагами, а также отсутствие ограничений на репатриацию доходов от ценных бумаг. Кроме того, отсутствуют ограничения на иностранное участие в компаниях, имеющих листинг на фондовой бирже Иордании.

Иордания подписала соглашения об избежании двойного налогообложения с Мальтой, Египтом, Францией, Индией, Индонезией, Малайзией, Польшей, Румынией, Тунисом, Турцией, Йеменом, ОАЭ и другими странами.

Основным законом, регулирующим рынок ценных бумаг Королевства Иордания, является принятый в 2002 г. Закон о ценных бумагах № 76[2], пришедший на смену Закону 1997 года (далее – «Закон о ценных бумагах»).

В соответствии со ст. 3 Закона о ценных бумагах, термин «ценные бумаги» означает любую собственность, права, любые местные или иностранные документы, которые обычно признаются ценными бумагами и рассматриваются в этом же качестве Советом уполномоченных комиссии.

К ценным бумагам, в частности, относятся:

- ✓оборотоспособные акции компании;
- ✓облигации, выпущенные компаниями;
- ✓ценные бумаги, выпущенные Правительством, официальными государственными учреждениями, общественными учреждениями или муниципалитетами;
- ✓депозитарные расписки на ценные бумаги;
- ✓акции и инвестиционные паи взаимных фондов;
- ✓фондовый опцион на облигации;
- ✓контракты за наличный расчет и срочные (форвардные) контракты;
- ✓контракты на опционы «пут» и «колл»;
- ✓любые права на приобретение любых вышеупомянутых инструментов.

Понятия и требования к ценным бумагам, выпускаемым компаниями, содержатся также в Законе о компаниях[3].

Так, акции, выпускаемые публичными акционерными компаниями, должны быть именными, стоимостью не менее 1 динара каждая (ст. 95 Закона о компаниях). Все акции являются неделимыми (ст. 96 Закона о компаниях).

Корпоративные облигации – оборотные ценные бумаги, которые могут быть выпущены публичной или частной акционерной компанией или любой компанией, которой в соответствии с Законом о ценных бумагах разрешен выпуск таких облигаций (ст. 116 Закона о компаниях). Корпоративные облигации регистрируются на имя их владельцев, должны иметь одинаковую номинальную стоимость в рамках эмиссии.

Облигация должна иметь следующий набор реквизитов:

- ✓наименование компании-эмитента и ее логотип;
- ✓адрес компании, ее регистрационный номер и дату регистрации;
- ✓наименование владельца облигации, если облигация является именной;
- ✓количество облигаций, их тип, номинальная стоимость, период и процентную ставку;
- ✓полную стоимость эмиссии, сроки и условия выкупа облигаций, информацию о специальных ценных бумагах, если таковые имеются, для задолженности, которую представляет облигация;
- ✓другие условия, которые компания-заемщик считает необходимым добавить в облигацию, при условии, что упомянутые дополнения составляют условия эмиссии.

Корпоративные облигации могут быть именными и на предъявителя, обеспеченными и необеспеченными, конвертируемыми в акции и неконвертируемыми. Облигации могут быть номинированы в динарах или иностранной валюте.

Государственные облигации выпускаются Правительством и подразделяются на:

- ✓казначейские облигации, выпускаемые правительством со сроком погашения от трех до семи лет;
- ✓облигации развития, выпускаемые Центральным банком Королевства;
- ✓облигации публично-правовых лиц.

Согласно Закону об управлении государственным долгом[4], различаются также: *зарегистрированные (именные) облигации*, имеющие номинальную стоимость, зарегистрированные на имя их владельцев в реестре; *казначейские векселя* – простые векселя, выпущенные Правительством по номинальной стоимости, зарегистрированные на имя их владельцев в реестре.

Внутренние заимствования осуществляются исключительно путем выпуска государственных ценных бумаг, и правительству запрещены прямые внутренние заимствования у коммерческих банков или любых других учреждений.

Министр финансов после консультаций с управляющим ЦБ Иордании утверждает ежегодный план по выпуску государственных долговых ценных бумаг, публикует его, в том числе, и условия подписки на ценные бумаги.

Общая номинальная стоимость выпуска любых государственных ценных бумаг определяется в положениях, регулирующих их эмиссию. Срок погашения государственных ценных бумаг не должен превышать 30 лет со дня их выпуска.

Государственные ценные бумаги в силу ст. 19 Закона об управлении государственным долгом приравнены к государственному долгу и являются приоритетными платежами.

Государственные ценные бумаги должны продаваться на Амманской фондовой бирже и могут торговаться вне биржи.

Реестр правительственных ценных бумаг ведется Центральным банком и должен включать имена владельцев ценных бумаг и любые изменения в собственности на ценные бумаги, информацию об их залоге или аресте.

Депозитарные расписки на акции иорданских компаний торгуются на иностранных фондовых биржах. Так, акции Арабской калийной компании торгуются на Лондонской фондовой бирже.

Не являются ценными бумагами:

- ✓коммерческие документы, включая чеки и векселя;
- ✓документарные аккредитивы, денежные переводы и документы, торгующиеся исключительно между банками;
- ✓страховые полисы и причитающиеся выплаты в пенсионных фондах бенефициариям, которые финансируют иное, чем взносы в фонд;
- ✓опционы работников на акции компании (англ. Employee share options).

§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий

Амманская фондовая биржа (Amman Stock Exchange, ASE) была учреждена в марте 1999 г. как некоммерческое, частное учреждение с административной и финансовой автономией, находящееся под контролем и наблюдением Комиссии по ценным бумагам.

Биржа управляется Советом директоров, состоящим из семи членов, и работающим на постоянной основе исполнительным органом. Четыре члена Совета директоров являются представителями брокеров, а три члена, назначаемые Советом уполномоченных членов комиссии, должны являться представителями частного сектора, обладать необходимым опытом и квалификацией.

Член Совета директоров должен быть не моложе тридцати лет и обладать степенью дипломированного специалиста.

Порядок управления биржей, включая формирование Совета директоров, способы его созыва и принятия им решений, компетенция органов управления, реорганизация и ликвидация биржи, а также другие административные и финансовые вопросы регулируются регламентом биржи и инструкциями, принятыми с этими целями.

Исполнительный орган биржи назначается решением Совета директоров, с одобрения регулятора. Назначенное лицо не вправе заниматься никакой другой работой, быть партнером, акционером или представителем любого лицензированного лица.

Лицо, являющееся исполнительным органом биржи, должно быть иорданской национальности и иметь опыт в финансовых и экономических отраслях не менее пятнадцати лет.

Для соответствия международным стандартам и лучшим методам работы биржа совместно с Комиссией по ценным бумагам поддерживает отношения с другими биржами, ассоциациями и международными организациями. Амманская биржа – активный член Союза Арабских Фондовых бирж, Федерации Евроазиатских Фондовых бирж (FEAS), полноправный член Всемирной федерации фондовых бирж (WFE) и аффилированный член Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO).

Биржей подписаны кросс-листинговые соглашения с Кувейтской биржей, биржей Бахрейна и фондовой биржей Салоников (Греция).

Деятельность биржи строится на основе членства. Членами биржи должны быть финансовые брокеры, дилеры и любые другие лица, обозначенные Советом уполномоченных членов Комиссии. Членами биржи являются 70 брокерских фирм Иордании.

Финансовые брокеры или дилеры не вправе осуществлять торговлю ценными бумагами публичных эмитентов на иных площадках, кроме фондовой биржи, если такие ценные бумаги не освобождены от этого условия Советом.

Помимо деятельности собственно фондовой биржи законодательство Иордании допускает существование торговых рынков ценных бумаг, которые являются своеобразными площадками для торговли ценными бумагами.

Торговый рынок ценных бумаг должен быть лицензирован как фондовая биржа в соответствии с условиями Закона о ценных бумагах и инструкций, принятых в его исполнение.

Торговый рынок не подлежит лицензированию в качестве биржи, если Совет уполномоченных членов Комиссии решит, что такой рынок организован и способен обеспечить исполнение его членами и лицами, связанными с его членами, условия Закона о ценных бумагах и инструкций и решений, принятых в его исполнение, а также его собственный регламент и инструкции.

Торговля на бирже должна осуществляться только путем заключения торговых контрактов между брокерами, заключаемыми от имени клиентов или за свой счет (ст. 69B Закона о ценных бумагах).

Контракты должны быть зарегистрированы в биржевых реестрах в соответствии с регламентом биржи.

При этом торговля на бирже должна осуществляться только теми ценными бумагами, которые депонированы Депозитарным центром, если иное не предусмотрено регулятором (ст. 72A Закона о ценных бумагах).

Деятельность биржи может быть приостановлена решением регулятора на срок не более одной недели или на более длительный период с одобрения премьер-министра.

Виды биржевых рынков

Биржа подразделяется на два вида рынков – первый и второй. Рынки разделены согласно ликвидности и критериям прибыльности компании.

Первый рынок предназначен для наиболее активно торгуемых «голубых фишек», а второй рынок – для менее ликвидных акций, выпущенных незначительными или недавно учрежденными компаниями.

Как только публичная акционерная компания получает разрешение начать деятельность, ее акции могут котироваться на втором рынке.

Частная акционерная компания может начать торговлю акциями на втором рынке, как только она получит регистрационное свидетельство.

Акции Компании переходят на первый рынок, если выполняются следующие условия:

- ✓акции котируются не менее года на втором рынке;
- ✓чистый акционерный капитал должен быть не менее 100% оплаченного капитала;
- ✓иметь чистую прибыль до уплаты налогов не менее чем за два финансовых года из последних трех лет, предшествующих листингу;
- ✓акции в свободном обращении на конец финансового года не должны быть меньше:
  - ➢5% оплаченного капитала, составляющего 50 млн. иорданских динаров или более;
  - ➢10%, оплаченного капитала, составляющего менее 50 миллионов иорданских динаров;
- ✓число акционеров компании должно быть не менее 100 на конец финансового года;
- ✓минимальное количество дней торговли акциями компании должно быть не менее 20% от общего объема торговых дней в течение последних двенадцати месяцев, и по меньшей мере 10% свободнообращающихся акций должно торговаться в течение того же периода.

Акции компании должны быть переведены с первого рынка на второй в любом из следующих случаев:

- ✓если чистый капитал сократился до менее чем 75% от оплаченного капитала;
- ✓если компания показывает убытки в течение последних трех финансовых лет;
- ✓если соотношение свободнообращающихся акций компании к другим акциям сократится ниже минимально установленного уровня на конец финансового года;

- ✓если число акционеров компании станет меньше 75 на конец финансового года;
- ✓если количество дней торговли акциями компании в течение последних двенадцати месяцев будет менее минимально установленных;
- ✓если процент торгующихся свободнообращающихся акций в течение последних двенадцати месяцев снизится менее минимально установленных на конец финансового года.

Кроме того, существует также рынок облигаций, на котором котируются облигации развития и корпоративные облигации, и торговая площадка для оформления наследства и внутрисемейных сделок с ценными бумагами.

Основными биржевыми индексами являются:

Взвешенный индекс

Этот индекс определяет значение компании в совокупном индексе, согласно ее рыночной капитализации, в результате чего каждой компании присваивается значение в соответствии с распределением дохода в полной рыночной капитализации.

Значение компании в индексе определяется ее относительной долей в совокупной рыночной капитализации 100 компаний.

Как и невзвешенный индекс, взвешенный индекс также определяется по секторам рынка – банки и финансовые компании, страхование, услуги и промышленность. Для вычисления индекса используется метод «Paasche»[5]. Базовое значение индекса 1000 пунктов.

Невзвешенный индекс

Невзвешенный индекс определяет равное значение всех компаний в совокупном индексе, вне зависимости от их капитализации и стоимости акций. Невзвешенный индекс измеряет относительные изменения стоимости акций и может использоваться в оценке инвестиционных портфелей, которые распределяют инвестиции через все компании. Метод «среднего геометрического»[6] используется в вычислении общего невзвешенного индекса. Базовое значение индекса 1000 пунктов.

Фри-флот индекс

С начала 2004 г. биржа вычисляет новый индекс цен в дополнение к двум существующим индексам. Новый индекс опре-

деляет рыночную капитализацию свободнообращающихся акций компании, в котором вес каждой компании определяется согласно капитализации ее свободнообращающихся акций. Для вычисления этого индекса также используется метод «Paasche». Базовое значение индекса 1000 пунктов.

В настоящее время на Амманской бирже торгуются акции, инвестиционные паи, облигации развития, корпоративные и государственные облигации, казначейские облигации.

Центральный депозитарий. Гарантийный фонд

Центральный депозитарий ценных бумаг (Securities Depositary Center, SDC) Иордании является государственным учреждением, созданным в силу Закона о ценных бумагах № 23 1997 года.

Центральный депозитарий начал свою работу в мае 1999 года и является единственной организацией в Иордании, которая уполномочена в силу Закона о ценных бумагах № 76 2002 года осуществлять следующую деятельность:

- ✓регистрацию ценных бумаг;
- ✓депонирование ценных бумаг;
- ✓передачу прав собственности и хранение ценных бумаг;
- ✓клиринг и расчеты по сделкам с ценными бумагами.

Публичные акционерные компании в течение двух недель с момента получения разрешения на начало деятельности должны зарегистрировать в Центре выпущенные ими ценные бумаги.

Центр ведет специальные реестры, содержащие необходимую информацию и данные о:

- ✓членах центра;
- ✓эмитентах ценных бумаг;
- ✓ценных бумагах, зарегистрированных в Центре;
- ✓ценных бумагах, депонированных в Центре;
- ✓владельцах депонированных ценных бумаг;
- ✓ограничениях прав собственности на депонированные ценные бумаги и правах третьих лиц в отношении депонированных ценных бумаг;
- ✓переходе права собственности на ценные бумаги;
- ✓любых других данных, которые Центр считает необходимым учитывать.

Реестр владельцев ценных бумаг должен содержать следующую информацию и данные о каждом владельце:

- ✓количество владельцев, установленных эмитентом (количество акционеров);
- ✓полное наименование (имя) владельца;
- ✓номер, присвоенный Центром владельцу (при наличии);
- ✓национальность владельца;
- ✓баланс владельца;
- ✓свободный остаток;
- ✓любые ограничения права собственности на ценные бумаги и количество ценных бумаг, подчиненных ограничениям;
- ✓дата баланса;
- ✓адрес владельца.

Центр учреждает и управляет Гарантийным расчетным фондом (Settlement Guarantee Fund) и является единственной организацией, уполномоченной присваивать коды ценных бумаг и эмитентов.

Членство в центре является обязательным для публичных акционерных компаний, публичных эмитентов, юридических лиц, имеющих лицензию финансовых брокеров или дилеров, депозитариев, других лиц, определенных советом уполномоченных.

Гарантийный расчетный фонд, учреждаемый Центральным депозитарием, имеет статус юридического лица и финансово независим в своей деятельности.

Целями деятельности фонда являются покрытие дефицита денежных средств членов фонда в связи с приобретением ими ценных бумаг, покрытие дефицита счета депо членов фонда в связи с продажей ценных бумаг на фондовой бирже.

Обязательства брокеров по отношению к фонду заключаются в следующем:

- ✓разовой уплате 250 динаров;
- ✓ежегодной абонентской плате в размере 350 динаров;
- ✓предоставлении безусловной банковской гарантии в форме, принятой советом директоров фонда в установленном размере, но не менее 50 тысяч динаров, при условии исполнения банковской гарантии по требованию;
- ✓денежном взносе в установленном размере, но не менее 25 тысяч динаров.

Ответственность фонда за покрытие дефицита ограничивается общей суммой наличных взносов брокеров и банковской гарантией соответствующего брокера.

В 2008 г. Амманская биржа начала новый проект – строительство Иорданского национального финансового центра.

Его Королевское Величество Абдалла II заложил камень в основание этого проекта.

Этот центр будет включать: биржу, депозитарий ценных бумаг, брокерские и банковские офисы, галереи инвесторов, специализированный институт обучения инвестициям и финансам. Стоимость проекта составляет приблизительно 100 миллионов долларов.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Регулятором рынка ценных бумаг Иордании является Комиссия по ценным бумагам.

Комиссия обладает юридической индивидуальностью, финансовой и административной самостоятельностью, может приобретать движимое и недвижимое имущество, получать займы и пожертвования, заключать контракты, предъявлять иски, представительствовать в суде.

Комиссия подотчетна премьер-министру Королевства и имеет штаб-квартиру в Аммане.

Целями деятельности Комиссии являются защита инвесторов на рынке ценных бумаг, регулирование и развитие финансовых рынков, обеспечение их эффективности и прозрачности, защита финансовых рынков от возможных рисков.

Для реализации своих целей Комиссия обладает следующими обязанностями и полномочиями:

- ✓ регулирование и контроль эмиссии ценных бумаг и сделок с ними;
- ✓ обеспечение полного и точного раскрытия эмитентами информации, необходимой инвесторам и относящейся к публичной эмиссии ценных бумаг;
- ✓ регулирование и контроль раскрытия, включая периодические отчеты, подготовленные эмитентами;
- ✓ регулирование лицензирования и регистрации, контроль за действиями лицензированных и зарегистрированных лиц на финансовых рынках;
- ✓ регулирование и контроль деятельности фондовой биржи и торговых рынков ценных бумаг;
- ✓ регулирование и контроль Депозитарного центра;
- ✓ регулирование взаимных фондов и инвестиционных компаний.

Комиссия не вправе участвовать в какой-либо торговой деятельности, коммерческих проектах любых фондов, владеть или выпускать любые ценные бумаги.

С одобрения Совета министров Комиссия может получать займы и владеть ценными бумагами, выпущенными Правительством, официальными государственными учреждениями, общественными учреждениями или муниципалитетами.

Управление Комиссией осуществляется Советом, известным как Совет уполномоченных членов комиссии (далее «Совет»).

Совет состоит из пяти членов, каждый из которых должен быть физическим лицом – подданным Иордании.

Уполномоченные члены, включая председателя и заместителя председателя, назначаются на пятилетний срок решением Совета министров по рекомендации премьер-министра, подтвержденным Королевским декретом.

Уполномоченные члены до вступления в должность приносят присягу перед премьер-министром.

Уполномоченные члены не вправе заниматься другой профессией или другой работой, включая занятие министерского поста, быть членом парламента или заниматься любой другой работой в правительстве, официальном государственном учреждении, общественном учреждении, муниципалитете или любой компании корпорации.

К компетенции Совета относится:

- ✓формулирование генеральной политики Комиссии и развитие программ, необходимых для ее выполнения;
- ✓одобрение торговли ценными бумагами вне биржи;
- ✓одобрение листинга любой иорданской ценной бумаги на любых торговых рынках ценных бумаг вне Королевства;
- ✓отказывать в регистрации ценных бумаг, прекращать или запрещать любую эмиссию;
- ✓приостановка или прекращение сделок с любыми ценными бумагами в течение соответствующего периода;
- ✓одобрение учреждения и регистрации паевых инвестиционных фондов;
- ✓выдача лицензий и регистрация в соответствии с условиями Закона о ценных бумагах;
- ✓ограничение, приостановка, прекращение или отмена в течение необходимого периода лицензирования или регистрации любого лица;
- ✓возобновление либо отказ в возобновлении лицензии или регистрации любого лица;
- ✓установка платы за выдачу лицензий или регистрацию, или за их возобновление;

- ✓одобрение размера оплаты услуг и комиссий, взимаемых биржей и депозитарным центром, в соответствии с их регламентами;
- ✓определение минимальных и максимальных размеров комиссий, которые компании, оказывающие финансовые услуги[7], и лица, имеющие лицензии, выданные Комиссией, могут взимать с клиентов;
- ✓принятие стандартов бухгалтерского учета, аудита и оценки, применимых к сторонам, подчиненным контролю Комиссии;
- ✓определение стандартов и условий, применяемых к аудиторам, квалифицированных для аудита бухгалтерского учета субъектов, подчиненных наблюдению и контролю Комиссии;
- ✓установление сотрудничества с арабскими и иностранными регуляторами и арабскими, региональными и международными организациями, специализирующимися на финансовых рынках;
- ✓пересмотр решений, принятых биржей и депозитарным центром, и обеспечение их выполнения;
- ✓принятие необходимых инструкций для управления Комиссией, и любых других инструкций или решений, принятых в осуществление Закона о ценных бумагах и инструкций, принятых в соответствии с ним, а также их изменение или аннулирование;
- ✓разработка законопроектов и инструкций, связанных с ценными бумагами;
- ✓подготовка годового бюджета Комиссии и передача его Совету министров для утверждения;
- ✓любые другие вопросы, которые председатель представляет на решение Совета.

Исполнительным и финансовым органом Комиссии является председатель Совета.

Под контролем и мониторингом Комиссии находятся эмитенты, лицензированные и зарегистрированные лица, биржа, депозитарный центр, паевые инвестиционные фонды и инвестиционные компании.

До принятия любых инструкций или поправок к ним Совет может опубликовать проект таких инструкций или поправок для возможной подачи заинтересованными лицами своих комментариев к ним.

С целью определения нарушений законодательства о ценных бумагах Комиссия вправе проводить расследование, инспекцию или аудит, запрашивать и исследовать любую информацию, копировать документы, отчеты и реестры любого лицензированного или зарегистрированного лица, или любого субъекта под

контролем Комиссии, вызывать свидетелей, привлекать для расследований, инспекций и аудита экспертов и специалистов.

Если Совет после установления надлежащей причины сочтет, что в интересах защиты инвесторов необходимо безотлагательно принять меры, Совет вправе:

- ✓прекратить или приостановить любую деятельность, связанную с ценными бумагами или определенной ценной бумагой;
- ✓приостановить публичное предложение ценной бумаги;
- ✓приостановить деятельность лицензированного или зарегистрированного лица.

Если в результате расследования или слушаний Совет придет к выводу о нарушении лицом законодательства о ценных бумагах, Совет вправе:

- ✓опубликовать результаты расследования;
- ✓издать приказ о прекращении таким лицом нарушений и воздержания от их совершения и требовать устранения нарушения;
- ✓наложить денежный штраф в соответствии с Законом о ценных бумагах в размере не более 50 тыс. иорданских динаров;
- ✓приказать прекратить эмиссию или торговлю любыми ценными бумагами, по отношению к которым это лицо выступает эмитентом и к которым нарушение имеет отношение;
- ✓если нарушитель является лицензированным или зарегистрированным лицом, приостановить или отменить лицензию или регистрацию.

По требованию любых других комиссий по ценным бумагам или иностранных регуляторов финансовых рынков Комиссия может помогать в расследованиях, проводимых такими комиссиями или регуляторами, и обеспечивать их информацией о лицензированных лицах или их бизнесе или участвовать в расследовании непосредственно.

Комиссия имеет собственный бюджет, утверждаемый Советом министров.

Финансовые ресурсы Комиссии формируются из пошлин, взимаемых за услуги в соответствии с Законом о ценных бумагах и нормативными актами, штрафов, наложенных Советом в соответствии с Законом или судом, пожертвований, полученных Комиссией с разрешения Совета министров, и других доходов.

Счета Комиссии должны аудироваться Аудиторским Бюро. Совет может назначить аудитора и установить оплату его услуг.

Комиссия вправе учреждать самостоятельно или согласовывать учреждение другими лицами специального фонда – Фонда защиты инвесторов, обладающего юридической индивидуальностью и подчиненного контролю и мониторингу Комиссии.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Участниками рынка ценных бумаг Королевства Иордании являются финансовые брокеры, дилеры, инвестиционные попечители (investment trustee), инвестиционные управляющие, финансовые консультанты, андеррайтеры, компании финансовых услуг, взаимные фонды, инвестиционные компании.

Финансовые брокеры

Финансовыми брокерами признаются любые лица, занимающиеся покупкой и продажей ценных бумаг за чужой счет.

Брокерская деятельность подлежит обязательному лицензированию Комиссией по ценным бумагам.

Брокеры в обязательном порядке являются членами биржи и депозитарного центра, а также гарантийного расчетного фонда.

Согласно ст. 8 Внутреннего регламента биржи,[8] вступившего в силу с 01.04.2004 г., брокеры должны отвечать следующим условиям, чтобы подать заявление о членстве в фондовой бирже:

- ✓ иметь действительную лицензию;
- ✓ менеджмент и персонал брокера должен иметь необходимые академические квалификации и знания;
- ✓ иметь необходимую IT инфраструктуру для выполнения торговых операций через системы биржи правильным, подходящим и непрерывным способом;
- ✓ иметь, по крайней мере, двух зарегистрированных лиц.

Общий размер обязательств брокеров не должен превышать 250% собственных активов.

Брокеры должны регистрировать все их активы на имя компании.

Брокеров должны представлять бирже ежегодную и полугодовую финансовую отчетность, включая баланс компании, отчет о прибылях и убытках, торговый отчет, аудированные дипломированным аудитором, согласно установленным формам.

Доля иностранного участия в компаниях, оказывающих брокерские услуги, не может превышать 50% (ст. 3 Постановления № 54[9]).

Кроме того, решением Исполнительного комитета Комиссии принята Инструкция по критериям платежеспособности брокеров № 2/95 от 04.01.1995 г.[10]

Согласно инструкции, общий размер кредиторской и дебиторской задолженности в результате купли-продажи ценных бумаг не может превышать 200% собственного капитала.

Брокеры также должны поддерживать ликвидные или кэшируемые активы на краткосрочный период (одну неделю), достаточные для покрытия всех краткосрочных обязательств на 100%, и поддерживать скорректированную сумму собственного капитала не менее 25% от расходов прошлого года.

Отношения между брокером и клиентом регулируются заключаемым договором, который должен в обязательном порядке содержать описание оказываемых брокером услуг и размеры комиссии, взимаемой брокером, и другие существенные условия.

Дилеры

Дилером является лицо, занимающееся покупкой и продажей ценных бумаг непосредственно со своего счета на бирже.

Дилерская деятельность подлежит лицензированию Советом.

Дилеры должны быть членами фондовой биржи, а также в обязательном порядке являться членами депозитарного центра и гарантийного расчетного фонда.

Для членства в фондовой бирже к дилерам предъявляются требования, аналогичные требованиям, предъявляемым к брокерам.

Инвестиционные попечители

Инвестиционными попечителями являются юридические лица, занимающиеся управлением и наблюдением за управлением инвестициями клиента с целью их соответствия инвестиционным принципам клиента и целям, определенным в инвестиционном соглашении, заключенном между клиентом и инвестиционным управляющим.

Андеррайтеры

Андеррайтерами являются лица, занимающиеся деятельностью в сфере управления эмиссией и маркетингом ценных бумаг по поручению эмитента.

Банки вправе заниматься андеррайтинговой деятельностью (ст. 37 Закона о банках).

§5. Листинг. Раскрытие информации

Каждая публичная акционерная компания, учрежденная в Королевстве, и каждый публичный эмитент в Королевстве до начала биржевой торговли ценными бумагами должны пройти процедуру листинга.

Иорданские эмитенты не могут проходить листинг своих ценных бумаг на фондовой бирже или торговом рынке ценных бумаг вне Королевства без предшествующего одобрения Совета.

Ценные бумаги могут пройти листинг на Амманской фондовой бирже (втором рынке), если:

- ✓соответствующие ценные бумаги зарегистрированы в Комиссии;
- ✓соответствующие ценные бумаги депонированы Центральным депозитарием ценных бумаг;
- ✓нет никаких ограничений на передачу права собственности соответствующих ценных бумаг;
- ✓эмитентом создан комитет по аудиту;
- ✓эмитент подписал листинговое соглашение с биржей, которое определяет права и обязательства обеих сторон относительно листинга ценных бумаг.

Компания, заявившаяся на листинг акций на втором рынке, должна представить бирже следующие документы и информацию:

- ✓отчет, опубликованный Советом директоров компании, который включает:
  - ➢информацию о создании компании и ее основных целях, а также ее отношениях с другими компаниями, материнскими, дочерними или аффилированными (если таковые имеются);
  - ➢описание ценных бумаг, выпускаемых компанией и которые компания хотела бы включить в котировальный список;
  - ➢заключение Совета директоров, подкрепленное цифрами и данными о результатах деятельности компании, достигнутом уровне и результатах в сравнении с намеченным планом деятельности;
  - ➢существенные события компании, начиная с момента создания и до момента представления заявления о листинге;
  - ➢имена крупных владельцев ценных бумаг, а также количество ценных бумаг, принадлежащих каждому из них, если им принадлежит 5% или более выпущенных ценных бумаг;
  - ➢план компании на ближайшие три года;

- ➢ имена членов Совета директоров, а также имена и должности топ-менеджеров, любые ценные бумаги, принадлежащие им или их родственникам, и сведения об их членстве в советах директоров других компаний;
- ➢ список фамилий акционеров компании, количество акций, принадлежащих каждому из них, и процент не иорданских акционеров в компании;
- ✓ устав компании и проспект эмиссии;
- ✓ годовой отчет за последний финансовый год, включающий отчет Совета директоров, финансовую отчетность и аудиторское заключение;
- ✓ промежуточную аудированную финансовую отчетность, охватывающую период с конца финансового года, предшествующего дате листинговой заявки до конца последнего квартала, предшествующего дате заявления на листинг;
- ✓ любую другую информацию, которую биржа посчитает необходимой для принятия решения о листинге.

Предоставляемая финансовая отчетность включает в себя:

- ✓ бухгалтерский баланс;
- ✓ отчет о прибылях и убытках;
- ✓ отчет о движении денежных средств;
- ✓ отчет о движении акционерного капитала;
- ✓ необходимые пояснения или разъяснения к вышеуказанным документам.

Компания, имеющая дочерние компании или компании под своим контролем, должна предоставлять консолидированную финансовую отчетность.

Компании освобождаются от необходимости консолидации финансовой отчетности, если существует объективное доказательство того, что дочерняя компания приобретена с целью продажи и что руководство активно ищет покупателя или, если материнская компания сама является стопроцентной дочерней компания другой компании, которая готовит консолидированную финансовую отчетность.

Промежуточная и годовая консолидированная финансовая отчетность должна включать достаточное раскрытие инвестиций материнской компании в каждую дочернюю и подконтрольную компанию в соответствии с Международным стандартом № 28[11] и Международным стандартом № 27[12].

Раскрытие информации должно включать:

- ✓наименование дочерних или контролируемых компаний и их правовой статус;
- ✓уставный капитал и собственный капитал дочерних и контролируемых компаний;
- ✓контрольный пакет акций материнской компании в общем капитале дочернего или контролируемого предприятия;
- ✓долю материнской компании в финансовых результатах дочерней или контролируемой компании по методу долевого участия[13];
- ✓балансовую стоимость инвестиций материнской компании в дочернюю или контролируемую компанию по методу долевого участия;
- ✓долю материнской компании в прекращенных операциях дочерней компании по методу долевого участия;
- ✓справедливую стоимость инвестиций в дочерние или контролируемые компании, если дочерние или контролируемые компании имеют листинг и доступную рыночную стоимость;
- ✓краткую финансовую информацию о дочерних или контролируемых компаниях, которая включает полные активы, пассивы, доходы, прибыли и убытки компаний, а также существенные элементы активов и пассивов;
- ✓долю материнской компании в изменениях уставного капитала дочернего или контролируемого предприятия;
- ✓долю материнской компании в непредвиденных обязательствах дочерней или контролируемой компании, по которым дочерняя или контролируемая компания несет ответственность с другими инвесторами;
- ✓непредвиденные обязательства дочерней или контролируемой компании, по которым материнская компания несет юридическую ответственность.

Не иорданский инвестиционный фонд может подать заявку на листинг своих акций или инвестиционных паев на бирже после его регистрации в Комиссии, при этом должны быть выполнены следующие условия:

- ✓номинальная стоимость акций фонда или инвестиционных паев, или стоимость его активов должна быть не менее 5 млн. иорданских динаров;
- ✓акции фонда или инвестиционные паи должны принадлежать по меньшей мере 100 лицам;
- ✓фонд имеет листинг на не иорданской фондовой бирже в течение двух лет.

Фонд должен представить заверенный документ от надзорного органа в стране его происхождения, подтверждающий согласие последнего с листингом фонда на Амманской бирже.

Совет директоров может освободить не иорданский инвестиционный фонд от вышеупомянутых условий.

К листинговой заявке должен прилагаться устав фонда, проспект, документ о регистрации Комиссией и любая другая информация или сведения по требованию биржи.

В соответствии с условиями листинга, применяемого к иорданским ценным бумагам, листинг не иорданских ценных бумаг, за исключением инвестиционных фондов, должен быть для тех бумаг, которые котируются на не иорданской фондовой бирже, по меньшей мере, два года.

В силу ст. 34 Закона о ценных бумагах никакое лицо не может делать публичное предложение[14] ценных бумаг, если проспект эмиссии не зарегистрирован Комиссией с такой дополнительной информацией и данными, которые позволяют инвестору принять инвестиционное решение.

Предложение ценных бумаг должно быть совершено одним из следующих способов:

- ✓проспект эмиссии;
- ✓объявление (публикация), содержащая резюме проспекта и другую информацию или данные, требуемые Комиссией;
- ✓письменный текст, приложенный к предшествующему проспекту, если проспект вступил в силу.

Публичное предложение ценных бумаг включает:

- ✓публичный выпуск: предложение эмитента о продаже новой эмиссии ценных бумаг, включая первоначально выпущенные акции и облигации;
- ✓открытую подписку: предложение эмитента о продаже ценных бумаг способами, иными, чем публичный выпуск, посредством создания таких акций, доступных для торговли на рынке, включая акции, появившиеся в результате изменения правоспособности эмитента, и акции, возникшие в результате приватизации предприятий публичного сектора и корпораций.

Информация и данные, которые нужно регистрировать вместе с проспектом эмиссии, должны включать копии следующего:

- ✓соглашений, заключенных с андеррайтером;
- ✓заключение юридического консультанта относительно законности эмиссии;

- ✓учредительный договор и устав, если эмитент – публичная акционерная компания или частная акционерная компания, и любые другие документы, относящиеся к компании;
- ✓если эмитент – компания с ограниченной ответственностью, документы, в соответствии с которыми компания была учреждена;
- ✓если эмитент является товариществом или любой другой формой организации, договор товарищества или устав и любые другие бумаги, имеющие отношение к организации, копии основных соглашений или контрактов, влияющих на акции, облигации или долговые обязательства, предлагаемые сейчас или которые будут предлагаться;
- ✓все контракты, которые содержат материальные факты. Никакое раскрытие таких контрактов или любой их части не требуется, если Комиссия решит, что раскрытие такой части навредило бы стоимости контракта и не является необходимым для защиты инвесторов;
- ✓соглашения, заключенные между эмитентом, платежным агентом и депозитарием предлагаемых ценных бумаг.

Комиссия может запрашивать также любую другую информацию или данные.

Совет в соответствии с критериями, которые это определяют, может предоставлять освобождение от подачи проспекта в следующих случаях:

- ✓если количество инвесторов, которым сделано публичное предложение, ограничено и инвесторы способны самостоятельно оценить инвестиционные риски;
- ✓если средства, которые могут быть получены в результате предложения, ограничены;
- ✓если раскрытие, представленное инвесторам, достаточно, чтобы рассматриваться в качестве замены проспекта.

В соответствии со ст. 37 Закона о ценных бумагах проспект должен быть представлен в письменной или электронной форме, предписанной Комиссией, и подписан председателем совета директоров или исполнительным органом компании, топ-менеджерами компании, а также иными лицами, в зависимости от обстоятельств (учредителями, партнерами, андеррайтерами, аудиторами и т.п.).

Проспект вступает в силу через 30 дней после его представления Комиссии, если в течение этого периода Совет заявит о вступлении проспекта в силу или его отклонении.

Совет может устанавливать срок, в течение которого проспект вступит в силу.

Эмитент обязан сообщить Комиссии в письменном или электронном виде о любых изменениях информации, содержащейся в проспекте эмиссии, как только они происходят, независимо от того, вступил ли проспект в силу.

Комиссия может отклонить проспект или отказать в его вступлении в силу, если сочтет, что:

- ✓проспект или любая сопутствующая информация не соответствует требованиям закона, нормативным актам или решениям, принятым в соответствии с ним, либо требованиям публичных интересов и защите инвесторов;
- ✓проспект или сопутствующие материалы содержат ложную информацию, неточные или вводящие в заблуждение данные, или что он не включает существенные факты, которые позволяют инвесторам принимать инвестиционные решения;
- ✓если необходимые сборы за проспект не оплачены.

После прохождения процедуры листинга требования о раскрытии информации сохраняются.

Каждый эмитент подает в Комиссию в соответствии с инструкциями, выпущенными Комиссией, и публикует следующие периодические отчеты:

- ✓ежегодный отчет, в том числе аудированную финансовую отчетность, в течение 90 дней после окончания финансового года;
- ✓полугодовой отчет в течение 30 дней с момента окончания полугодия;
- ✓предварительный отчет о своей деятельности, представленный после предварительного аудита, в течение не более 45 дней с момента окончания финансового года;
- ✓отчет о выборах совета директоров или исполнительного органа или каких-либо изменениях в их составе.

Публикация данных отчетов может быть сделана в местных ежедневных газетах или посредством письменных или электронных рассылок каждому владельцу ценных бумаг или другими способами, установленными Комиссией в соответствии с инструкциями, выпущенными Советом.

Каждый эмитент должен обнародовать и сообщить Комиссии о любых существенных фактах, узнав о них.

Совет директоров эмитента должен подготовить ежегодный отчет в течение трех месяцев после окончания финансового года и представить его Комиссии.

Отчет Совета директоров должен включать:

- ✓описание основных видов деятельности компании, географию деятельности, размер капитальных вложений и количество работников;
- ✓описание дочерних компаний, характера их бизнеса и сферы деятельности;
- ✓сведения о членах Совета директоров с именами и фамилиями, о топ-менеджменте компании с кратким резюме каждого из них;
- ✓имена крупных акционеров компании и количество акций, принадлежащих каждому из них;
- ✓конкурентные позиции компании в рамках своего сектора и основные сегменты рынка, а также доля компании на местном и международном рынках;
- ✓степень зависимости от конкретных поставщиков и /или крупных клиентов (местных и международных), если доля таких поставщиков (клиентов) составляет 10% или более от общего объема закупок и/или продаж, или выручки;
- ✓инструкцию эмитента о раскрытии информации, стандартах учета и аудита;
- ✓описание любой правительственной поддержки или концессии, предоставленной компании или ее продуктам в соответствии с законом или на ином основании, с указанием ее срока действия, а также описание каких-либо патентов или лицензионных прав, полученных компанией;
- ✓описание любых решений правительства, международных организаций или иных решений, оказывающих существенное влияние на бизнес компании, продукцию или конкурентоспособность, а также раскрытие осуществления компанией международных стандартов качества;
- ✓организационная структура компании, количество сотрудников и уровень их квалификации, описание учебных программ;
- ✓описание рисков компании;
- ✓достижения компании, подтвержденные количественными показателями, а также описание существенных событий, произошедших в течение финансового года;
- ✓финансовые последствия разовых сделок в течение финансового года, которые не являются частью основной деятельности компании;

- ✓хронология полученных прибылей или убытков, дивидендов и чистых активов, стоимости ценных бумаг, выпущенных компанией, в течение минимум пяти лет или за период с момента создания компании, меньший из двух, вместе с графическим изображением, по возможности;
- ✓анализ финансового состояния компании и результатов ее деятельности за финансовый год;
- ✓важные перспективные разработки, включая любые новые проекты, предлагаемые Планом компании, по крайней мере на один год, и прогноз Совета директоров относительно результатов деятельности компании;
- ✓размер платы за аудит компании и ее дочерних обществ и иных вознаграждений или дебиторской задолженности, полученной аудитором;
- ✓сведения о количестве ценных бумаг, выпущенных компанией, которые принадлежат любому члену ее Совета директоров или исполнительного органа, или их родственникам, а также список компаний, контролируемых ими;
- ✓выгоды и вознаграждения председателя, членов Совета директоров и исполнительных органов в течение финансового года, включая такие выплаты, как заработная плата, премии, стоимость их поездок и транспортных расходов в Королевстве и за рубежом;
- ✓сведения о пожертвованиях со стороны компании за финансовый год;
- ✓сведения о контрактах и обязательствах компании-эмитента, заключенных со своими дочерними предприятиями или аффилированными компаниями, а также с председателем Совета директоров, членами Совета директоров, исполнительными органами, любыми сотрудниками компании или их родственниками;
- ✓информацию о вкладе компании в охрану окружающей среды и местные общественные работы;
- ✓финансовую отчетность компании (баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств, отчет об изменении капитала, пояснительные записки);
- ✓ежегодное аудиторское заключение по финансовой отчетности компании;
- ✓заявление Совета директоров, что нет никаких существенных вопросов, которые могут влиять на непрерывную деятельность компании в течение следующего финансового года;
- ✓заявление Совета директоров, подтверждающее его ответственность за подготовку финансовой отчетности и обеспечение эффективной системы контроля в рамках компании;

- ✓декларацию, подтверждающую правильность, точность и полноту информации и данных, приведенных в отчете, подписанную председателем Совета директоров компании, ее генеральным директором и финансовым директором.

Кроме того, совет директоров эмитента должен подготовить сравнительный полугодовой отчет и представить его Комиссии. Такой отчет должен быть опубликован в течение одного месяца со дня окончания полугодия и включать в себя:

- ✓баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет об изменениях капитала, отчет о движении денежных средств и необходимые пояснительные записки;
- ✓аудиторское заключение;
- ✓информацию о результатах деятельности компании за полугодие в сравнении с планами компании, принятыми ранее.

Немедленные уведомления

Компания-эмитент должна незамедлительно уведомить Комиссию с помощью любых средств связи и обеспечить незамедлительный выпуск публичного уведомления о возникающих в деятельности компании существенных фактах, в частности:

- ✓об изменениях в активах компании;
- ✓долгосрочных и краткосрочных обязательствах компании и любых вложениях в ее активы;
- ✓об изменениях в структуре капитала;
- ✓об изменениях в кредитном рейтинге, если таковой имеется;
- ✓продуктах компании;
- ✓изменениях в праве собственности на акции, которые влияют на контроль над компанией;
- ✓основных сделках, заключенных компанией, и их расторжении (прекращении), оценку совета директоров о возможном влиянии на рентабельность компании и ее финансовое положение;
- ✓о совершении разовых операций, которые могут повлиять на прибыль компании или ее финансовое состояние;
- ✓о любых происшествиях, пожарах или авариях и их предполагаемом воздействии на финансовое состояние компании;
- ✓каких-либо непредвиденных материальных потерях, которые могут повлиять на финансовое положение компании, а также об их причинах;

- ✓ о решениях совета директоров, которые могут повлиять на стоимость ценных бумаг, выпущенных компанией, включая решения, связанные с:
  - ➢ выпуском новых ценных бумаг или погашением существующих ценных бумаг;
  - ➢ изменениями в капитальных вложениях, в целях компании или в ее рынке;
  - ➢ началом слияния;
  - ➢ распределением дивидендов;
  - ➢ обратным выкупом компанией собственных акций или любым распоряжением ими;
  - ➢ добровольной ликвидацией;
- ✓ о решениях общего собрания акционеров компании;
- ✓ о созыве внеочередного общего собрания акционеров;
- ✓ об инструкциях эмитента по раскрытию информации, стандартам учета и аудита;
- ✓ о формировании нового состава совета директоров или отставке любого члена совета или генерального директора компании;
- ✓ о прекращении деятельности компании, филиалов, дочерних обществ и причинах прекращения;
- ✓ о любых действиях со стороны или в отношении компании, о судебных или трудовых спорах, которые могут существенно повлиять на финансовое положение компании, и их предполагаемом воздействии на компанию, ее рентабельность и финансовое состояние.

Компания-эмитент уведомляет Комиссию в письменной форме с указанием фамилии, должности и квалификации назначаемых или увольняемых топ-менеджеров в течение семи дней назначения или отставки.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

В соответствии со ст. 95 Закона о компаниях Иордании уставный капитал публичного акционерного общества должен составлять не менее 500 тысяч динаров, а подписной капитал не менее 100 тысяч динаров или 20% от уставного капитала, в зависимости от того, что больше.

Акции публичного акционерного общества могут оплачиваться деньгами, концессионными и патентными правами, ноу-хау и другими нематериальными активами, одобренными учредителями.

Органами управления публичного акционерного общества являются:

1) общее собрание акционеров;
2) Совет директоров;
3) исполнительный орган Общества.

Общее собрание акционеров

Является высшим органом управления обществом. Общее собрание акционеров созывается советом директоров.

Уведомление о созыве собрания направляется советом директоров каждому акционеру обычной почтой не позднее, чем за четырнадцать дней до установленной даты заседания.

Совет директоров публичной акционерной компании должен опубликовать дату проведения собрания акционеров общества в двух местных газетах по крайней мере один раз в пределах максимального срока, за четырнадцать дней до даты собрания, а также объявить об этом один раз по радио и телевидению в течение максимум трех дней до установленной даты общего собрания.

Очередное общее собрание проводится по меньшей мере один раз в год на территории Королевства, по инициативе Совета директоров и в установленный им срок при условии, что собрание должно быть проведено в течение четырех месяцев после окончания финансового года Общества. Кворум очередного общего собрания составляют акционеры, владеющие более чем половиной подписных акций компании.

Компетенция общего собрания акционеров включает в себя компетенцию, необходимую для рассмотрения, обсуждения и принятия соответствующих решений по всем вопросам компании, в частности:

- ✓оглашение протокола предыдущего очередного собрания акционеров;
- ✓отчет совета директоров о деятельности Общества в течение года, включая планы компании на будущее;
- ✓отчет аудиторов компании о балансе компании, других финансовых отчетах и финансовом состоянии;
- ✓рассмотрение годового бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках и принятия решения по прибыли, предлагаемой к распределению Советом директоров, в том числе о резервах и отчислениях;
- ✓выборы членов Совета директоров Общества;

- ✓выборы аудитора на следующий финансовый год и принятие решения об их вознаграждении или разрешении совету директоров определить вознаграждение аудитора;
- ✓рассмотрение предложений заимствования средств, передача имущества в залог или выдача, гарантий по обязательствам холдинговой или дочерней компании, если это требуется в соответствии с учредительным договором;
- ✓любые другие вопросы, включенные Советом директоров в повестку дня собрания;
- ✓любые другие вопросы, которые общее собрание предлагает включить в повестку дня, при условии, что такое предложение будет выдвинуто акционерами, владеющими не менее 10% акций, представленных в собрании.

Помимо очередных общих собраний могут проводиться также и внеочередные общие собрания акционеров. Внеочередные собрания проводятся по инициативе Совета директоров или по письменному требованию, направленному в Совет директоров акционерами, владеющими не менее чем одной четвертью подписных акций компании или по письменному требованию, направленному аудитору или контролеру акционерами, владеющими лично не менее чем 15% подписных акций компании.

К компетенции внеочередного общего собрания относится обсуждение, рассмотрение и принятие решений по следующим вопросам:

- ✓внесение изменений в устав и учредительный договор;
- ✓слияние компаний или их регистрация;
- ✓ликвидация и роспуск Общества;
- ✓увольнение Совета директоров, его председателя или его членов;
- ✓продажа компании или полное приобретение другой компании;
- ✓увеличение уставного капитала или уменьшение акционерного капитала компании;
- ✓выпуск корпоративных облигаций, конвертируемых в акции;
- ✓вопросы, связанные с владением сотрудниками компании долей в акционерном капитале;
- ✓выкуп компанией своих акций и продажа их согласно положениям Закона о компаниях и соответствующих законов.

Совет директоров

Совет директоров общества избирается сроком на четыре года общим собранием акционеров в количестве не менее трех и

не более тринадцати человек. Член Совета директоров должен быть не моложе 21 года и не должен являться государственным служащим в правительстве или государственной корпорации.

Одно и то же лицо не может быть членом Советов директоров более трех компаний.

Совет директоров в течение не более чем трех месяцев после окончания финансового года Общества представляет общему собранию акционеров аудированный годовой баланс компании, отчет о прибылях и убытках и движении денежных средств, сопровождающиеся разъяснениями и сравнением с предыдущим финансовым годом, а также годовой отчет Совета директоров о деятельности компании и прогнозах на следующий год.

Совет директоров также готовит отчет каждые шесть месяцев, который включает данные о финансовом положении компании, результатах ее деятельности, прибылях и убытках, движении денежных средств.

За исполнение своих обязанностей члены Совета директоров получают вознаграждение.

Вознаграждение председателя и членов Совета директоров определяется в размере 10% от чистой прибыли, которая подлежит распределению в качестве дивидендов акционерам, после вычета из нее всех налогов и резервов, при условии, что вознаграждение каждого из них не превышает пять тысяч (5000) иорданских динаров в год. Вознаграждение распределяется между ними пропорционально числу заседаний с участием каждого из них.

Председатель и члены Совета директоров несут солидарную ответственность перед акционерами за ненадлежащее исполнение своих обязанностей.

Исполнительный орган

Исполнительным органом является генеральный управляющий. Генеральный управляющий назначается Советом директоров акционерного общества и подотчетен ему.

Обязанности генерального управляющего определяются Советом директоров.

Совет определяет вознаграждение генерального управляющего.

Совет директоров публичной акционерной компании имеет право в любое время прекратить полномочия генерального управляющего.

В случае, если ценные бумаги общества котируются на бирже, биржа должна быть уведомлена о любом решении, принятом в отношении назначения генерального управляющего компании или о прекращении его полномочий, как только такое решение будет принято.

Также Амманской биржей принят и в октябре 1999 г. вступил в силу Кодекс этики для членов биржи[15]. Кодексом установлены основополагающие принципы поведения членов биржи и их обязательства.

Защита прав инвесторов

Помимо рассмотренных ранее способов обеспечения прав инвесторов на рынке ценных бумаг Иордании, следует также упомянуть о следующих мерах, направленных на обеспечение законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг.

Обязательное предложение о выкупе ценных бумаг при приобретении более чем 40% ценных бумаг публичных эмитентов, за исключением публичного предложения о приобретении контрольного пакета акций (поглощении) в соответствии с инструкциями Совета.

Публичное предложение о покупке или обмене любых ценных бумаг считается предложением для всех владельцев таких ценных бумаг. Лицо, делающее такое предложение, должно выплачивать владельцу ценных бумаг, которые являются предметом предложения, цену, уплаченную любому другому продавцу таких ценных бумаг, без дискриминации.

Если количество ценных бумаг, предлагаемых для продажи или обмена их владельцами, превышает количество ценных бумаг, которое лицо, делающее предложение, намеревалось или обязалось купить или обменять, покупка или обмен должны быть произведены от всех владельцев, которые предлагают их продать или обменять, пропорционально ценным бумагам, предлагаемым для покупки или обмена к общему количеству ценных бумаг, которые должны быть куплены или обменяны.

Совет директоров эмитента должен сформировать комитет по аудиту, который будет состоять из трех человек, не являющихся членами исполнительного органа компании.

В целях защиты прав инвесторов в Королевстве принят Закон о содействии инвестициям № 16[16], распространяющийся как на отечественных, так и иностранных инвесторов.

В соответствии со ст. 24 Закона о содействии инвестициям иностранным инвесторам предоставляется режим такой же, как и местным инвесторам.

В силу ст. 33 Закона инвестиционные споры между иностранными инвесторами и Иорданским правительственным агентством должны быть урегулированы мирным путем. Если мировое соглашение не достигнуто в течение шести месяцев, стороны могут обратиться к судебному урегулированию или передать спор на рассмотрение Международного центра по урегулированию инвестиционных споров для урегулирования спора миром или в арбитраже в соответствии с условиями Соглашения по урегулированию инвестиционных споров между государствами и иностранными гражданами, которое было подписано Королевством.

Кроме того, Амманской фондовой биржей принята инструкция по разрешению споров № 24/b/7, вступившая в силу с 1 сентября 2004 г.[17]

Согласно данной инструкции, все споры, возникающие между членами биржи и их клиентами, должны быть урегулированы на основе процедуры арбитражного разбирательства биржи в любом из следующих случаев:

- ✓Если договор, заключенный между сторонами, включает арбитражную оговорку, согласно которой все споры, связанные с этим соглашением, должны быть окончательно решены в соответствии с положениями Инструкции биржи по разрешению споров одним или несколькими арбитрами, по договоренности сторон;
- ✓Если стороны договорились после возникновения спора, что он должен быть окончательно решен в соответствии с положениями Инструкции по разрешению споров, даже если нет арбитражной оговорки.

Местом арбитража является Амман, а фактическим местом проведения арбитражного разбирательства – биржа, если стороны не договорятся об ином.

Судопроизводство ведется на арабском языке, если стороны не договорились использовать другой язык.

Размер иностранных инвестиций в капитал акционерных обществ не ограничивается, в отличие от всех прочих видов инвестирования, минимальный размер которых не может быть менее 50 тысяч иорданских динаров.

В планах регулятора стоит создание Фонда по защите прав инвесторов, направленного на защиту инвесторов лицензиро-

ванных финансовых компаний, предоставляющих услуги и компенсацию ущерба, который они могут причинить инвесторам в результате банкротства или обязательной ликвидации таких компаний.

В соответствии с принятой регулятором Инструкцией[18] в случае, если финансовый брокер объявлен банкротом или принудительно ликвидируется, фонд гарантирует выплату задолженности такого брокера его клиентам, возникшей в результате торговли брокером ценными бумагами со счетов своих клиентов. Размер гарантии не должен превышать пять тысяч динаров одному клиенту и не более двух млн. динаров всем кредиторам одного брокера.

Иордания является участником Сеульской конвенции 1985 года об учреждении многостороннего агентства по гарантиям инвестиций.

Между Россией и Иорданией заключено Соглашение о поощрении и взаимной защите капиталовложений, вступившее в силу 17 июня 2009 г.[19] В соответствии с ч. 2 ст. 3 данного соглашения в отношении взаимных инвестиций установлен режим наибольшего благоприятствования.

Разрешение инвестиционных споров между государством и инвестором, согласно ст. 8 Соглашения, предусмотрено в следующем порядке.

Если спор не может быть разрешен путем переговоров в течение шести месяцев с даты письменной просьбы любой из сторон спора о его разрешении путем переговоров, то он по выбору инвестора может быть передан на рассмотрение:

- ✓ в компетентный суд или арбитраж государства Договаривающейся Стороны, на территории которой осуществлены капиталовложения;
- ✓ в арбитражный суд ad hoc в соответствии с Арбитражным регламентом Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ);
- ✓ в Международный центр по урегулированию инвестиционных споров, созданный в соответствии с Конвенцией об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими или юридическими лицами других государств, подписанной в г. Вашингтоне 18 марта 1965 г., для разрешения спора в соответствии с положениями этой Конвенции (при условии, что она вступила в силу для России и Иордании) или в соответствии с Дополнительными правилами Международного центра по урегулированию инвестиционных споров (в случае, если Конвенция не вступила в силу для обеих или одной из сторон).

Арбитражное решение, принятое таким образом, является окончательным и обязательным для обеих сторон в споре.

---

[1] См. Ала Айхам Метри Даход. Современное состояние экономической и банковской системы Королевства Иордания. / Харьковский НУ им. В.Н. Каразина. Доступно в сети Интернет по адресу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/nvnltu/18_4/152_Ala_18_4.pdf

[2] The Securities Law № 76 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте по адресу: www.sdc.com.jo/english/images/stories/pdf/securities-law.pdf

[3] The Companies Law № 22 of 1997 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: www.hammourilaw.com/.../Definitions%20and%20General%20Provisions.pdf

[4] The Public Debt Management Law of 2001 / Доступен на сайте Центрального банка Иордании в сети Интернет по адресу: http://www.cbj.gov.jo/pages.php

[5] Формула индекса доступна в сети Интернет на сайте биржи по адресу: http://www.exchange.jo/pages.php?menu_id=148&local_type=0&local_id=0&local_details=0

[6] Там же

[7] Любые юридические лица, оказывающие услуги в качестве финансового брокера, дилера, инвестиционного попечителя, инвестиционного управляющего, финансового советника, андеррайтера, или выполняющие любую комбинацию этих функций, или любые другие услуги, определенные Комиссией в соответствии с Законом о ценных бумагах и инструкциями, в качестве таковых.

[8] Internal By-Law of the Amman Stock Exchange of 2004 // Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте биржи по адресу: www.ase.com.jo/pages.php?menu

[9] Regulating Non-Jordanian Investments Regulation for the year 2000 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://www.sdc.com.jo/english/images/stories/pdf/non_jordanian_investments_en.pdf

[10] "Instructions of Criteria for Solvency of Brokerage Companies Operating on the Stock Exchange / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: www.jsc.gov.jo/library/633681939113050048.pdf

[11] International Accounting Standarts № 28, IAS 28 (Международные стандарты финансовой отчетности № 28. Инвестиции в ассоциированные организации (Investments in Associates).

[12] International Accounting Standarts № 27, IAS 27 (Консолидированная и отдельная финансовая отчётность (Consolidated and Separate Financial Statements).

[13] Метод учета инвестиций в акционерном капитале другой компании. Пропорциональная доля доходов другой компании дебетуется на счет инвестиций и кредитуется на счет доходов как прибыль. При получении дивидендов дебетуется счет учета денежных средств и кредитуется счет инвестиций. Данный метод используется в тех случаях, когда инвестор владеет значительной долей акций неконсолидированной компании и может оказывать значительное влияние на решения и действия этой компании/см. http://www.expert-systems.com/glossary/9500.htm.

[14] Публичным признается предложение ценных бумаг лицам, количество которых превышает тридцать (ст. 4А Инструкции Комиссии по ценным бумагам о выпуске и регистрации ценных бумаг, вступившей в силу с 1.12.2005 г.)

[15] Code of Ethics of Amman Stock Exchange/ доступен на англ. яз. в сети интернет на сайте биржи по адресу: http://www.ase.com.jo/en/code-ethics

[16] The Investment Promotion Law of 1995 // Доступен в сети Интернет на сайте по адресу:
http://www.jordaninvestment.com/Portals/0/pdf_downloads/labor_law_no_8_2003_en.pdf

[17] Amman Stock Exchange Directives for Dispute Resolution for the year 2004 // Доступна на английском языке на сайте биржи по адресу:
http://www.exchange.jo/en/printpdf/dispute-resolution-directives

[18] Investors Protection Fund Instructions for the year 2007 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://www.jsc.gov.jo/Public/English.aspx?Lang=3&Page_ID=1821

[19] Соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством Иорданского Хашимитского Королевства о поощрении и взаимной защите капиталовложений (Амман, 13 февраля 2007 г.) // Бюллетень международных договоров, декабрь 2009, № 12.

Глава VI

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ОБЪЕДИНЕННЫХ АРАБСКИХ ЭМИРАТОВ

§1.Общие положения. Понятие ценной бумаги

Правовое регулирование рынка ценных бумаг ОАЭ осуществляется на федеральном уровне президентом и правительством ОАЭ.

Базовым нормативным актом, регулирующим рынок ценных бумаг, является Федеральный закон № 4, принятый 29.01.2000 г. «Об Администрации ОАЭ по ценным бумагам, товарам и рынке»[1] (далее – «Закон № 4»).

В соответствии с данным федеральным законом регулятором рынка принимаются нормативные акты-инструкции по вопросам регулирования рынка ценных бумаг.

Закон устанавливает общие принципы управления рынком ценных бумаг Эмиратов, компетенцию уполномоченных органов в сфере управления рынком ценных бумаг, способы образования фондовых рынков, требования к брокерам, работающим на бирже, инспекционные процедуры, ответственность за недобросовестные действия на рынке ценных бумаг.

Кроме того, существуют свободные экономические зоны, правовое регулирование которых осуществляется эмиратами, в которых они расположены. Одна из свободных зон – Международный финансовый центр Дубая (англ. Dubai International Finance Center, сокр.DIFC) имеет собственную биржу.

В соответствии с Законом № 4 ценными бумагами являются: акции, облигации и ноты, выпущенные акционерными обществами, облигации и ноты, выпущенные Федеральным правительством или Местными органами власти, государственными органами и государственными учреждениями, и любые другие внутригосударственные или не внутригосударственные финансовые инструменты, одобренные регулятором.

К ценным бумагам также относятся различные виды местных и иностранных коммерческих бумаг, выпущенных в соот-

ветствии с положениями действующих законов, за исключением ценных бумаг, стоимость которых выражена в драгоценных изделиях.

Акции

Под акциями понимаются ценные бумаги, выпускаемые акционерными обществами, из которых формируется капитал компании.

Номинальная стоимость одной акции должна быть не менее одного и не более сто дирхам (ст. 153 Закона о коммерческих компаниях № 8 1984 г.[2]), далее – «Закон о компаниях».

Компания не вправе выпускать учредительские акции. Кроме того, компания не может выпускать привилегированные акции (ст. 152 Закона о компаниях).

В случае снижения стоимости акций могут быть выпущены бонусные акции (ст. 171 Закона о компаниях). Права, предоставляемые такими бонусными акциями, должны быть установлены уставом компании.

На момент регистрации компании акции не могут быть выпущены на сумму меньше или больше номинальной стоимости и расходов на выпуск.

Все акции компании предоставляют равные права и налагают равную ответственность.

Акции, выпускаемые компанией, должны быть именными. Выпуск акций на предъявителя не допускается. Акции неделимы. Акционерное общество не может выкупать собственные акции за исключением случаев уменьшения уставного капитала или погашения акций.

Акции компании должны быть свободнообращающимися и иметь дивидендные купоны, форма и условия которых должны быть установлены уставом компании. Дивидендные купоны, в свою очередь, могут быть как именными, так и на предъявителя.

Право на акции подтверждается временным сертификатом, который выдается после регистрации компании.

Временный сертификат подписывается двумя членами совета директоров.

Сертификат должен содержать имя акционера, количество принадлежащих ему акций, форму оплаты их стоимости, выплаченную сумму на день оплаты, серийный номер сертификата, размер капитала компании и адрес главного офиса.

Согласно ст. 159 Закона о компаниях, в течение шести месяцев с даты регистрации компании в Коммерческом регистре она должна заменить временные сертификаты на акции.

Акции должны быть подписаны двумя членами Совета директоров.

Если акции оплачиваются акционером в рассрочку, обязательство компании по передаче акций должно быть отложено до оплаты стоимости акций в полном объеме.

Акции, оплачиваемые в натуральной форме, не могут быть переданы до передачи компании права собственности на активы, передаваемые в оплату акций.

Акция должна включать, в частности, дату принятия решения о выдаче разрешения на регистрацию компании, дату опубликования такого решения в «Официальном вестнике», размер акционерного капитала компании, количество акций, на которые разделен капитал, адрес главного офиса компании и срок ее деятельности.

Акции могут быть объектом залога, при этом права по заложенным акциям могут принадлежать залогодержателю, если иное не установлено закладной (ст. 164 Закона о компаниях).

Акции предоставляют права на получение дивидендов на получение части активов компании при ее ликвидации, а также право голоса на общих собраниях акционеров компании.

Долговые ценные бумаги

Облигации и ноты представляют собой ценные бумаги, удостоверяющие заемные отношения между эмитентом и держателем и предоставляющие держателю право на выплату номинальной стоимости и процента в установленные сроки.

Облигации и ноты являются т.н. долговыми ценными бумагами (англ. debt securities), то есть инструментами, подтверждающими или создающими задолженность эмитента независимо от их обеспеченности.

Термин долговые ценные бумаги содержится в Постановлении совета директоров Администрации ОАЭ по ценным бумагам и товарам № 94/R от 26.04.2005 г.[3]

Закон о компаниях не содержит определения облигаций и нот, выпускаемых компаниями, оперируя общим собирательным понятием долговых обязательств (англ. debentures).

В силу ст. 177 Закона о компаниях после одобрения общего собрания акционеров компания может заключать дого-

воры займа под эмиссию оборотных долговых ценных бумаг равной ценности.

Долговые ценные бумаги могут быть именными или на предъявителя, но до полной оплаты их стоимости являются именными.

Кроме того, долговые ценные бумаги подразделяются на:

- ✓Конвертируемые, то есть бумаги, распространяемые по открытой подписке, которые могут быть конвертированы в акции эмитента в соответствии с учредительными документами эмитента и соблюдением процента владения акциями такого эмитента;
- ✓Обеспеченные активами, то есть бумаги, распространяемые по открытой подписке, обеспеченные активами, стоимость которых достаточна для покрытия процентных платежей по долговым ценным бумагам и погашения основной суммы долга на дату погашения.

Компания не вправе выпускать долговые ценные бумаги до полной оплаты своего капитала акционерами и публикации баланса и отчета о прибылях и убытках, как минимум, за один финансовый год, за исключением случаев, когда государством или банком гарантированы выплаты по этим бумагам, или если выплаты гарантируются инструментами, выпущенными государством или банком (ст. 178, 179 Закона о компаниях).

Объем долговых ценных бумаг не должен превышать существующий капитал компании, определяемый по последнему утвержденному балансу, если иное не было разрешено компании в решении о регистрации или если ценные бумаги были гарантированы государством или банком.

Долговые ценные бумаги, которые выпускаются под один заем, предоставляют их владельцам одинаковые права.

Размещение долговых ценных бумаг по открытой подписке осуществляется через один или несколько банков, действующих в государстве. Подписка проводится путем уведомления, публикуемого в двух арабских местных газетах, подписанного членами Совета директоров и содержащего следующие данные: решение об утверждении выпуска ценных бумаг и дату его принятия; количество бумаг, их номинальную стоимость и дату закрытия подписки; процентную ставку; дату и условия оплаты и гарантии платежа при их наличии; размер оплаченного капитала компании; количество ранее выпущенных долговых бумаг, гарантии по ним и не оплаченная по ним сумма на момент выпуска новых долговых ценных бумаг.

Доходные облигации могут быть выпущены Советом директоров только с разрешения соответствующего органа эмирата.

Общество может выпускать долговые ценные бумаги с эмиссионной премией, подлежащей уплате по погашению ценной бумаги, а также может выпускать ценные бумаги накопительной стоимости (ст. 183 Закона о компаниях).

Совет директоров должен в течение одного месяца со дня окончания подписки предоставить министерству и компетентному органу эмирата сообщение о подписке с указанием имен подписчиков, их национальности и количества подписанных бумаг.

Долговые ценные бумаги не могут быть конвертированы в акции, если конвертация не была предусмотрена условиями займа.

Если конвертация предусмотрена, держатель бумаг может выбрать либо конвертацию в акции, либо получить номинальную стоимость бумаг.

Иные финансовые инструменты

К числу иных финансовых инструментов, являющихся ценными бумагами, относятся депозитные сертификаты, сертификаты биржевых индексных фондов, паи взаимных инвестиционных фондов, сукук.

Депозитные сертификаты

Депозитные сертификаты выпускаются Центральным банком ОАЭ в качестве инструмента для управления ликвидностью.

Основной спрос на такие продукты формируют банки с избыточной ликвидностью, которые могут инвестировать средства в депозитные сертификаты со сроком погашения в 1 неделю, 1 месяц, 3 месяца, 6 месяцев, 9 месяцев, 12 месяцев и 18 месяцев.

Изменение процентной ставки по сертификатам осуществляется в соответствии с изменениями долларовой процентной ставки.

Процентные ставки по сертификатам, в свою очередь, используются в качестве ориентира для банков в определении дебетовой и кредитной процентной ставки.

В ближайшее время Центральный банк ОАЭ намеревается выпустить специальные исламские депозитные сертификаты, соответствующие нормам Шариата, предложив их профильным инвесторам из стран Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива.

Сертификаты биржевых индексных фондов

Биржевые индексные фонды являются разновидностью открытых инвестиционных фондов, которые отслеживают конкретный показатель и котируются на фондовой бирже.

Биржевые индексные фонды представляют собой схему коллективного инвестирования и являются новым инвестиционным продуктом для биржевого рынка ОАЭ. Нормативное регулирование в отношении таких фондов было установлено в 2008 году, но процесс формирования законодательной базы продолжается по настоящее время.

Первый биржевой индексный фонд в регионе Персидского залива (NBAD OneShare Dow Jones UAE 25 ETF) был открыт в марте 2010 г. и объединяет 25 наиболее торгуемых ценных бумаг по общему индексу Дубайской биржи и биржи в Абу-Даби, а также Nasdaq Dubai.

Сертификаты биржевых индексных фондов, как и акции, могут покупаться и продаваться моментально.

Покупка сертификатов должна осуществляться через брокеров.

В отличие от обычных паев инвестиционных фондов, в отношении биржевых индексных фондов ежедневно устанавливается цена закрытия, цена каждой сделки подлежит публикации, включая объем и спрэд между ценой покупки и предложения.

Биржевые индексные фонды могут выплачивать дивиденды.

Паи и сертификаты инвестиционных фондов

В отличие от сертификатов биржевых индексных фондов паи взаимных фондов торгуются в ОАЭ с 2000 года.

Инвестиционный пай представляет собой долю в капитале фонда. Паи распространяются по подписке.

Взаимные инвестиционные фонды создаются и управляются банками или финансовыми инвестиционными компаниями с разрешения Центрального банка ОАЭ.

Сукук

Сукук (англ. sukuk) – традиционный исламский финансовый инструмент, зачастую именуемый «исламскими облигациями» (англ. Islamic bonds).

Запрещение нормами шариата извлечения ссудного процента (риба), различного рода спекуляций (гарар), в том числе

биржевых, делает недоступными традиционные долговые финансовые инструменты для правоверных мусульман.

Организация по Бухгалтерскому учету и Аудиту для Исламских финансовых организаций (AAOIFI) определяет Сукук как «сертификаты равной ценности, после закрытия подписки на которые выпускается квитанция с указанием его ценности и начала его действия, с названием акций, а также прав на материальные активы, узуфрукты и услуги, собственный капитал соответствующего проекта или специальной инвестиционной деятельности».

Сукук может выпускаться как государством и государственными организациями, так и частными компаниями.

ОАЭ наряду с Малайзией является лидером на рынке сукук, консолидируя более 70% всего рынка.[4]

§2. Фондовые биржи. Центральный депозитарий

Торговля ценными бумагами должна осуществляться исключительно на биржевой площадке.

Порядок учреждения и общие требования к деятельности фондовых бирж в Эмиратах установлены Законом № 4.

Фондовая биржа может быть создана в форме местного государственного учреждения или публичного акционерного общества.

Деятельность биржи подлежит лицензированию, лицензия выдается Администрацией по ценным бумагам и товарам при соответствии биржи определенным требованиям.

Все операции, совершаемые с ценными бумагами, котирующимися на бирже, должны храниться в архиве бирже.

Лица, чьи ценные бумаги являются предметом внебиржевой торговли, должны уведомлять биржу о таких операциях с ценными бумагами в соответствии с действующими правилами.

Любая сделка с ценными бумагами, котирующимися на бирже, не зарегистрированная в соответствии с положениями закона, правил и резолюций, принятых в его исполнение, является ничтожной.

Сделки с ценными бумагами должны проводиться через одного из брокеров, зарегистрированных на бирже.

Вне биржевой площадки могут совершаться сделки, влекущие переход права собственности на ценные бумаги:

- ✓между супругами и родственниками до второй степени родства включительно;
- ✓в результате наследования или завещаний, или дарения;
- ✓в соответствии с постановлением суда;
- ✓в соответствии с мировым соглашением с финансовым учреждением;
- ✓между лицами, чьи имена указаны в одном Свидетельстве о собственности;
- ✓продажа Ценных бумаг на открытом аукционе;
- ✓в иных случаях по решению генерального директора биржи.

На внебиржевом рынке могут продаваться также долговые ценные бумаги, котирующиеся на фондовой бирже, и сукук.

Лицо, ценные бумаги которого стали предметом внебиржевой сделки, обязано сообщить об этом в течение двух рабочих дней после сделки.

Торговля ценными бумагами осуществляется с помощью системы электронных торгов.

Диапазон стоимости ценных бумаг в течение торговой сессии является регулируемым и должен составлять 15% (максимального роста или падения) от цены предыдущего закрытия ценной бумаги.

Биржа может отклоняться от данной величины в случае необходимости при условии получения одобрения регулятора.

Фондовая биржа может открывать торговые площадки вне эмирата, в котором она расположена, под своим надзором и контролем с разрешения местных компетентных властей.

В настоящее время в ОАЭ функционируют три фондовые биржи – фондовая биржа Абу-Даби (Abu Dhabi Securities Exchange, ADX), Дубайский финансовый рынок (Dubai financial market, DFM), а также расположенная в свободной финансовой зоне биржа Насдак Дубай (Nasdaq Dubai).

Деятельность фондовой биржи Абу-Даби и Дубайского финансового рынка регулируется Законом № 4 и находится под наблюдением Администрации.

Деятельность биржи Насдак Дубай регулируется специальными нормативными актами, действующими в свободной финансовой зоне, в частности Законом о рынке от 16.09.2004 г. № 12[5], изданным правителем Дубая, а также другими актами и находится под наблюдением Управления финансовых услуг Дубая.

Фондовая биржа Абу-Даби была создана 15 ноября 2000 г. в соответствии с Законом № 3 и имеет филиалы за пределами эмирата Абу-Даби: в Фуджейре, Рас-эль-Хайме, Шардже и Заед Сити.

Фондовая биржа Абу-Даби управляется советом директоров, состоящим из 7 членов, назначенных указом эмира.

Оперативное управление биржей осуществляется исполнительным директором.

Основным биржевым индексом является Общий индекс биржи Абу-Даби (ADX General Index). Он представляет собой взвешенный индекс капитализации ценных бумаг, котирующихся на бирже.

Для включения в индекс ценной бумаги она должна торговаться не менее пяти дней с момента листинга. Индекс был запущен с базового значения 1000 пунктов.

Помимо указанного индекса рассчитываются также индексы по секторам рынка.

Биржа в Абу-Даби полностью принадлежит Правительству эмирата.

Дубайский финансовый рынок был образован как государственное учреждение 16 марта 2000 г. решением министра экономики № 14.

Биржа работает на вторичном рынке торговли ценными бумагами, выпущенными публичными акционерными обществами, облигациями федерального и местного правительства и государственными учреждениями, паями инвестиционных фондов и других финансовых инструментов, местных или иностранных, которые допущены на рынок. Биржа начала свою деятельность 26 марта 2000 года.

В соответствии с решением Исполнительного совета (Указ от 27 декабря 2005 года) Дубайский финансовый рынок был зарегистрирован как публичное акционерное общество с оплаченным капиталом в размере 8 млрд. дирхамов, разделенным на 8 млрд. акций номинальной стоимостью 1 дирхам каждая.

Биржа в Дубае первой на Ближнем Востоке провела IPO, предложив двадцать процентов (20%) собственных акций для открытой подписки. Торговля акциями биржи началась 7 марта 2007 года.

Биржа имеет соглашения о двойном листинге компаний с фондовой биржей Бахрейна, Карачи и Хартумской фондовой биржей.

Основным владельцем биржи является государственная холдинговая компания Borse Dubai, владеющая также биржей Насдак Дубай.

Деятельность биржи полностью автоматизирована, биржа оказывает расчетно-клиринговые и депозитарные услуги.

С 2006 года в результате некоторых преобразований биржа соответствует требованиям Шариата и является первой в истории исламской биржей, продолжая, тем не менее, работу с неисламскими активами.

Управление биржей осуществляется Советом директоров и генеральным директором биржи.

Основным индексом Дубайского финансового рынка с 4 декабря 2006 г. является Общий индекс Дубайского финансового рынка – DFM General Index (DFMGI), заменивший собой существующий ранее индекс – DFM Index.

DFMGI включает ценные бумаги, прошедшие первичный листинг на бирже, за исключением облигаций, сукук и паев взаимных фондов. Базовый размер индекса 1000 пунктов.

Индекс вычисляет рыночную стоимость, основываясь на цене последней сделки с ценной бумагой. Максимальный лимит стоимости единственной компании в индексе установлен в 25%, чтобы уменьшить влияние больших компаний на стоимость индекса.

В индекс включаются только котирующиеся ценные бумаги. Учредительские акции, акции мажоритарных акционеров, акции, принадлежащие правительству и акции всех владельцев более 5% капитала компании не включаются в индекс.

Кроме того, 17 июня 2006 г. Dow Jones Indexes и DFM объявили о запуске Индекса Доу Джонса Дубайского финансового рынка (Dow Jones DFM Index). Индекс служит основным базисным пунктом для инвестиционных продуктов, таких как паи взаимных фондов, биржевых индексных фондов и других финансовых продуктов.

Оба индекса полностью соответствуют требованиям Шариата.

Помимо вышеперечисленных основных индексов, Дубайский финансовый рынок рассчитывает также индексы по секторам рынка.

В настоящее время на уровне правительства ОАЭ ведутся переговоры об объединении фондовой биржи Абу-Даби и Дубайского финансового рынка.

Биржа Насдак Дубай, ранее называвшаяся Дубайская международная финансовая биржа (Dubai International Financial Exchange, DIFX) была открыта в сентябре 2005 г.

Биржа открыта для листинга первичных эмитентов, вторичного и двойного листинга и предназначена для торговли акциями (обыкновенными и привилегированными), деривативами, структурированными продуктами, сукук и облигациями, евробондами, депозитарными расписками, индексными продуктами. На Насдак могут торговаться также бумаги, ограниченные в обороте, юридические и фактические владельцы которых должны быть квалифицированными инвесторами.

Насдак Дубай расположена в Дубайском международном финансовом центре – свободной финансовой зоне и регулируется Управлением финансовых услуг Дубая (Dubai Financial Services Authority (DFSA).

Управление биржей осуществляется Советом директоров, состоящим из десяти членов, шестую из которых являются независимыми неисполнительными директорами. Совет директоров отвечает за стратегическое развитие и соблюдение интересов акционеров. При Совете директоров действует три комитета – Комитет по аудиту и управлению рисками, Комитет по надзору за рынком, Комитет по кадрам и вознаграждениям.

Мажоритарным акционером биржи Насдак является Дубайский финансовый рынок, который в мае 2010 г. приобрел две трети акций у компании Borse Dubai и NASDAQ OMX Group.

Биржа завершила консолидацию с Дубайским финансовым рынком и с 11 июля 2010 г. торговая площадка Насдак перешла на Дубайскую фондовую биржу.

После консолидации Насдак сохранит как свою идентичность в качестве отдельного рынка, так и правила листинга и официальный список ценных бумаг и будет по-прежнему регулироваться международными стандартами DFSA.

В рамках консолидации торговля биржевыми бумагами и сырьевыми товарами будет проводиться с использованием модели Дубайского финансового рынка, им же будут осуществляться клиринговые и расчетные операции по сделкам в отношении данных продуктов, а также депозитарные услуги. Существующие счета владельцев в центральном депозитарии NASDAQ Дубай будут переданы центральному депозитарию Дубайского финансового рынка. Одним из основных изменений будет принятие инвесторами номера для инвесторов в соответствии с требованиями центрального депозитария Дубайского финансового рынка.

Консолидация не затронула долговых ценных бумаг (сукук и обычных облигаций) и деривативов, которые остались в торговой системе Насдак Дубай.

Насдак Дубай совместно с компанией FTSE Group, ведущим мировым поставщиком биржевых индикаторов, разработали группы индексов FTSE, предназначенные для Ближневосточного региона.

Первая группа индексов – FTSE NASDAQ DUBAI.

Основным биржевым индексом Насдак Дубай является индекс FTSE NASDAQ Dubai UAE 20, включающий в себя 20 высоколиквидных акций, котирующихся на всех трех биржах страны. Фьючерсы на основе индекса котируются на Насдак Дубай.

Так рассчитываются еще два региональных индекса – FTSE NASDAQ DUBAI Kuwait 15 и FTSE NASDAQ DUBAI Qatar 10, базирующиеся на стоимости акций 15 и 10 компаний из Кувейта и Катара соответственно.

Как отмечается правилами индекса серии FTSE NASDAQ DUBAI, все классы обыкновенных акций, обращающихся в Бахрейне, Кувейте, Омане, Катаре, Саудовской Аравии и ОАЭ Дубай, имеют право на включение в FTSE NASDAQ DUBAI Index Series.

Вторая группа индексов – FTSE NASDAQ Dubai Shariah.

Это первые индексы в Персидском заливе, полностью отвечающие всем требованиям Шариата. В данную группу входят два индекса – FTSE NASDAQ DUBAI Shariah Kuwait 15 Index, включающий в себя ценные бумаги 15 лучших компаний из Кувейта, соответствующих требованиям Шариата, а также FTSE NASDAQ DUBAI Shariah Qatar 10 Index, основанный на ценных бумагах аналогичных компаний из Катара.

Помимо индексов FTSE существует также группа индексов HSBC/NASDAQ Dubai indices для сукук и обычных облигаций, разработанная Насдак Дубай совместно с банковской группой HSBC. Данная группа состоит из трех основных индексов – индекс сукук (SKBI – Sukuk Indices), индекс ближневосточных обычных облигаций (MEBI – Middle Eastern Conventional Bond Indices), Сводный ближневосточный индекс (MEAG – Middle Eastern Aggregate Indices). Данные индексы, в свою очередь, делятся на различные суб-индексы.

Депозитарий

Согласно ст. 161 Закона о компаниях, акции, имена акционеров, их гражданство и место жительства, а также оплаченная

стоимость акций должны быть зарегистрированы компанией в специальном реестре, именуемом Реестр акционеров.

Ведение реестра компаниями, не имеющими листинга на бирже, осуществляется самостоятельно.

Единый центральный депозитарий ценных бумаг в ОАЭ отсутствует, и каждая биржа имеет собственный депозитарий.

Так, в структуре Дубайского финансового рынка существует Клиринговый, Расчетный и Депозитарный отделы. Данное подразделение осуществляет контроль над брокерской деятельностью и ценными бумагами инвесторов, хранение, регистрацию, депонирование и переход прав собственности на ценные бумаги, торгующиеся как непосредственно на бирже, так и за пределами операционного зала биржи, а также урегулирование стоимости ценных бумаг, урегулирование и выплату чистой суммы подлежащего уплате сбора через аккредитованный расчетный банк.

Данное подразделение может также вести реестр и оказывать иные депозитарные услуги частным акционерным компаниям, не имеющим листинга на бирже, на основании соглашения с ними.

В структуре Фондовой биржи Абу-Даби также имеется аналогичное подразделение.

Согласно ст. 24 Постановления № 2/R от 18.02.2001 г. «О регулировании торговли, клиринга, исполнения сделок, передачи прав собственности и хранения ценных бумаг»[6], компания обязана в течение одной недели с даты утверждения листинга своих ценных бумаг на бирже обновить реестр своих акционеров и предоставить лицу, осуществляющему клиринговую деятельность, копию реестра, подготовленную в соответствии с форматом электронной модели, используемой биржей для хранения данных, а также обновить имена акционеров в случае необходимости.

Биржа, в свою очередь, должна в течение одной недели с даты утверждения листинга ценных бумаг установить терминал в офисе, отведенном для регистратора компаний, с целью обеспечения возможности доступа к реестру и необходимых обновлений реестра компании (ст. 25 Постановления № 2/R от 18.02.2001 г.).

Регистраторы компаний, ценные бумаги которых котируются на бирже, не могут выпускать свидетельства о передаче права собственности на акции, если такая передача осуществляется лицом, оказывающим клиринговые услуги, за исключением передачи прав собственности на акции от регистратора компании

к лицу, осуществляющему клиринговую деятельность на бирже, на которой котируются ценные бумаги компании, а также перехода права собственности в кругу семьи, передачи посредством наследования и в соответствии с постановлением суда и другими случаями, где торговля акциями разрешена вне биржевой площадки, при условии, что биржа уведомлена об этом.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Уполномоченным государственным органом в сфере рынка ценных бумаг является Администрация по ценным бумагам и товарам (The Securities & Commodities Authority), далее – «Администрация» или «регулятор», которая подчиняется Министерству экономики и торговли.

Администрация является юридическим лицом, обладающим административной и финансовой независимостью.

К компетенции Администрации относится:

- ✓издание инструкций относительно рынка ценных бумаг в соответствии с Законом;
- ✓осуществление контроля за функционированием рынка ценных бумаг;
- ✓лицензирование фондовых бирж и брокеров, разрешение процедуры листинга для осуществления торговли на рынке ценных бумаг;
- ✓регулирование и контроль раскрытия информации, касающейся ценных бумаг;
- ✓сотрудничество с международными рынками ценных бумаг, получение и обмен информацией;
- ✓другие полномочия, которые направлены на достижение целей Администрации.

Управление Администрацией осуществляется Советом директоров, образованным резолюцией Совета министров, а также административным аппаратом.

Председателем Совета директоров является министр экономики и торговли, который назначает членами Администрации пять человек, обладающих необходимым опытом и компетенцией, и исполнительного директора.

Деятельность Совета директоров осуществляется на возмездной основе, а размер вознаграждения его членов определяется Советом министров.

Срок полномочий членов Совета директоров регулятора составляет четыре года и может быть однократно продлен.

Каждые полгода Совет директоров Администрации представляет Совету министров отчет о деятельности на рынке ценных бумаг.

Совет директоров Администрации большинством голосов вправе временно приостанавливать операции на бирже или торговлю акциями любой компании или сделки с любыми ценными бумагами в случае возникновения обстоятельств, которые угрожают надлежащей работе биржи.

Совет директоров утверждает бюджет Администрации, назначает аудиторов и определяет размер их вознаграждения, устанавливает размер вознаграждения административного аппарата Администрации, приостанавливает действие нормативных актов, регулирующих деятельность рынка, принимает иные решения во исполнение Закона № 4.

Администрация не имеет права осуществлять коммерческую деятельность, иметь собственный интерес в сделках, а также владеть или эмитировать любые ценные бумаги.

Финансирование деятельности регулятора осуществляется из средств, выделяемых правительством, платежей и сборов, взимаемых регулятором с компаний и брокеров, сборов за торговлю и оказываемые услуги, штрафов, налагаемых на компании и брокеров.

Администрация осуществляет бухгалтерский учет в соответствии с принятыми в государстве стандартами учета и имеет аудиторов.

В последнее время Администрацией предпринимаются шаги для повышения качества инвестирования, уровня профессионального обслуживания инвесторов, интеграции в мировую систему фондовых рынков, соответствия мировым стандартам инвестирования.

В частности, Администрацией по ценным бумагам и товарам был подписан Меморандум о взаимопонимании с Институтом дипломированных финансовых аналитиков (CFA Institute) – глобальной некоммерческой ассоциацией профессиональных инвесторов. В соответствии с данным меморандумом из представителей Администрации, а также Института и его отделения в ОАЭ будет создана рабочая группа, основной задачей которой является создание профессиональных стандартов на рынке ценных бумаг.

Кроме того, Администрация также подписала меморандум о взаимопонимании с Институтом корпоративного управления (Hawkamah) в Дубае, чтобы сотрудничать в целях повышения стандартов корпоративного управления в регионе.

Администрация является полноправным членом Международной организации комиссий по ценным бумагам и следует ее принципам, а также Союза арабских регуляторов рынка ценных бумаг, объединяющего регуляторов рынка ценных бумаг 14 арабских государств, включая Саудовскую Аравию, Катар, Бахрейн, Оман, Египет, Иорданию, Ливан, Палестину, Ирак, Марокко, Алжир, Сирию и Тунис.

Развивается и межгосударственное сотрудничество в сфере регулирования рынка ценных бумаг. Так, 31.03.2009 г. между российским регулятором – ФСФР и регулятором ОАЭ был подписан Меморандум о взаимопонимании и обмене информацией, который определяет случаи и порядок предоставления регуляторами информации по запросам друг друга, а также без запроса, если один из указанных органов сочтет информацию полезной для осуществления функций другого. Аналогичные меморандумы также были подписаны и с другими странами.

Регулятором фондового рынка свободной финансовой зоны – Дубайского международного финансового центра является Управление финансовых услуг Дубая (Dubai Financial Services Authority, сокр. DFSA).

Руководство Управлением осуществляется Советом директоров, состоящим из 13 человек, а также председателем и исполнительным директором.

§4. Участники рынка ценных бумаг

В настоящее время в сфере регулирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг Эмиратов сложилась двойственная система регулирования и управления.

Деятельность профессиональных участников рынка регулируется нормативно-правовыми актами, изданными регулятором, и находится под его надзором и контролем.

В то же время ряд профессиональных участников лицензируется Центральным банком ОАЭ и им же контролируется.

Фондовый рынок Эмиратов строится на принципе членства его участников.

Регулирование членства на фондовом рынке осуществляется Постановлением совета директоров регулятора № 2/R от 05.11.2000 г.[7]

Членами биржи в обязательном порядке являются брокеры, акционерные общества, чьи ценные бумаги котируются на бирже, а также другие лица, ценные бумаги которых торгуются на бирже.

Каждая биржа ведет реестр своих членов. О включении лица в реестр членов биржи в течение недели должен быть уведомлен регулятор.

Члены биржи уплачивают членские взносы и обязаны соблюдать все применимые к ним правила и нормы.

Членство на бирже прекращается в следующих случаях:

- ✓ невыполнения условий лицензии или нарушения каких-либо условий листинга;
- ✓ вынесения дисциплинарного решения об исключении члена;
- ✓ уклонения от уплаты пошлины за продление регистрации или комиссии, взимаемой биржей;
- ✓ грубого нарушения каких-либо обязательств, установленных в соответствии с положениями закона, нормативных актов и инструкций биржи;
- ✓ объявления члена банкротом;
- ✓ появления причин для окончания деятельности брокерской компании или компании, чьи ценные бумаги котируются на бирже;
- ✓ желания члена прекратить деятельность при условии, что письменное заявление представлено руководству биржи за три месяца до даты фактического прекращения.

Члены биржи образуют общее собрание членов, которое осуществляет наблюдение за общими условиями деятельности на бирже, а также вносит предложения по их улучшению.

Брокеры

Деятельность брокеров на рынке ценных бумаг Эмиратов регулируется Постановлением Совета директоров регулятора № 1/R от 08.04.2000 г.[8]

Под брокерской деятельностью понимается деятельность брокера по покупке или продаже ценных бумаг в соответствии с распоряжениями, полученными брокером от клиентов.

Брокером может быть только юридическое лицо, созданное в Эмиратах в одной из установленных Законом о коммерческих компаниях организационно-правовых форм, и не менее чем 51% которого принадлежит физическому или юридическому лицу Эмиратов или стран-участниц Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива. Оплаченный капитал компании-брокера должен составлять не менее 30 миллионов дирхамов, а также компанией должна предоставляться банковская гарантия, выданная банком, работающим в ОАЭ, на сумму не менее 20 миллионов дирхамов, подлежащая безоговорочной оплате по требованию и подлежащая увеличению прогрессивно увеличивающемуся объему бизнеса брокера.

Размером предоставленной брокером банковской гарантии ограничивается максимальный торговый лимит, то есть сумма, на которую брокер может совершать сделки, превышать который без увеличения суммы гарантии брокер не вправе.

Минимальный капитал и банковская гарантия должны поддерживаться брокером в течение всего периода его деятельности на рынке ценных бумаг.

Брокерская деятельность осуществляется в качестве исключительной.

Брокерская лицензия выдается сроком на один год и должна ежегодно продляться.

Размер вознаграждения брокера регулируется. Общая комиссия, взимаемая с каждой совершенной на бирже транзакции, составляет 0,00275, из которых 0,0015 принадлежит брокеру, но в любом случае общая комиссия не может быть менее 65 дирхам, из которых доля брокера составляет 30 дирхам. Сведения о взимаемых брокером комиссиях должны заноситься им в специальный реестр.

Брокер обязан вести коммерческие книги и отчеты или использовать компьютеры и другие современные технологии в соответствии с международными стандартами бухгалтерского учета. Данные о сделках, совершенных брокером, и иные сведения должны храниться в течение десяти лет.

Брокер обязан предоставлять отчетность и годовой бухгалтерский баланс, проверенные аккредитованным аудитором, в течение месяца с момента окончания финансового года, а также ежеквартально отчитываться о своем финансовом положении.

За нарушения, допущенные брокером в своей деятельности, он несет ответственность, в диапазоне от крупного денежного штрафа до отзыва у него лицензии.

Клиринговые компании

Регулированию клиринговой деятельности в Эмиратах посвящено Постановление Совета директоров регулятора № 2/R от 18.02.2001 г.[9]

Каждая компания обязана в течение одной недели с даты утверждения листинга своих ценных бумаг на бирже обновить реестр акционеров и предоставить клиринговой компании копию реестра, подготовленного в электронном формате, используемом биржей для хранения данных, а также обновить имена акционеров в случае необходимости.

Под клиринговыми компаниями понимаются лица, осуществляющие расчетные операции и издающие распоряжения о выплате денежных средств договаривающимся сторонам.

Задачами клиринговых компаний являются:

- ✓присвоение номеров инвесторам и контроль за инвесторами;
- ✓ведение реестра акционеров компаний, ценные бумаги которых котируются на бирже, с использованием компьютерной системы;
- ✓обновление реестра акционеров в соответствии с рыночными сделками и другими трансферами между брокерами;
- ✓управление клиринговой системой биржи;
- ✓издание распоряжений о выплате остаточных сумм брокерам (если таковые имеются);
- ✓издание распоряжений о взимании с брокеров чистых сумм (если таковые имеются);
- ✓хранение и распоряжение банковскими гарантиями брокеров.

Кроме брокеров и клиринговых компаний, находящихся под надзором регулятора, на рынке ценных бумаг работают также физические лица, имеющие диплом в соответствующей сфере, при условии утверждения этих лиц Центральным банком на основе специальных тестов.

Регулирование деятельности этих лиц осуществляется Центральным банком ОАЭ в соответствии с Постановлением совета директоров ЦБ ОАЭ № 164/8/94 от 18.04.1995 г.[10] (далее – «Постановление № 164/8/94»). Они являются сотрудниками компаний, имеющих лицензию на осуществление соответствующей деятельности на рынке ценных бумаг, и осуществляют деятельность от их имени, в частности:

- ✓Банковский, финансовый и инвестиционный консультант. Подготавливает обоснование инвестиций в ценные бумаги, консультиру-

ет в отношении ценных бумаг и других финансовых инструментов. Консультантом может быть физическое или юридическое лицо.

- ✓Портфельный управляющий. Отвечает за выбор фактических инвестиций в пользу клиента.
- ✓Аналитик по ценным бумагам. Отвечает за анализ информации, связанной с ценными бумагами и инвестициями, которая используется для рекомендаций покупки или продажи ценных бумаг промышленных отраслей или конкретных компаний.
- ✓Трейдер. Лицо, занимающееся покупкой и продажей определенных ценных бумаг в соответствии с инструкциями, полученными от портфельного управляющего.

Кроме того, ЦБ ОАЭ осуществляется лицензирование и регулирование деятельности инвестиционных компаний и инвестиционных фондов.

Так, в силу п. 2.1. ст. 2 Постановления № 164/8/94 инвестиционные компании могут осуществлять деятельность по управлению портфелями ценных бумаг, подписку на капитал компании и долговые инструменты, выпущенные ими.

Также ЦБ ОАЭ может лицензировать инвестиционную компанию на деятельность в качестве брокера по покупке и продаже местных и иностранных ценных бумаг (п. 2.2. ст. 2). С одобрения ЦБ ОАЭ инвестиционная компания может выпускать облигации.

Инвестиционная компания не имеет права андеррайтинга выпусков ценных бумаг более 25% собственных средств каждого эмитента или инвестировать более 10% собственных средств в ценные бумаги, выпущенные любой компанией, или покупать более 10% ценных бумаг, выпущенных любой компанией.

Оплаченный капитал инвестиционной компании должен составлять не менее 25 млн. дирхам, при этом не менее 51% капитала должно принадлежать резидентам Эмиратов.

Инвестиционный фонд представляет собой денежные средства, собранные заинтересованными инвесторами, с целью вложения в ценные бумаги или финансовые инструменты, имеющиеся на местном или иностранном рынке капитала.

Участие инвесторов в фонде реализуется посредством приобретения ими паев или сертификатов фонда или ценных бумаг равной стоимости, выпущенных фондом после его создания, таким образом, чтобы общая стоимость выпуска была эквивалентна капиталу фонда.

Фонд имеет статус независимого юридического лица.

Различают следующие виды фондов:

- ✓Закрытый фонд – инвестиционный фонд, который не позволяет его акционерам погашать стоимость ценных бумаг. Фонд вправе разово периодически увеличивать свои фонды путем выпуска новых ценных бумаг, а также приобретать ценные бумаги на бирже в соответствии со специальными правилами.
- ✓Взаимный паевой фонд или Открытый фонд – инвестиционный фонд, который позволяет акционерам погашать стоимость ценных бумаг непосредственно из фонда. Это дает возможность увеличивать его фонды постоянно за счет выпуска новых акций, а также разрешено покупать новые акции на бирже в соответствии с определенными правилами.
- ✓Инвестиционный трастовый фонд – фонд, который создается, когда доверительный управляющий (банк или инвестиционная компания) занимается сбором средств, доверенных ему различными учредителями траста (доверителями) в один фонд, которым он управляет. Доверительный управляющий инвестирует средства в национальные или иностранные ценные бумаги самостоятельно или посредством другой инвестиционной компании, управляющей фондами. Доход от инвестиций должен быть выплачен бенефициарам в соответствии с положениями правовых документов для каждого траста.

§5. Листинг. Раскрытие информации

Для целей листинга все компании, инкорпорированные в ОАЭ, поделены на три категории – «А», «В» и иностранные эмитенты. В зависимости от категории эмитента устанавливаются требования к листингу.

Общими условиями для листинга акционерных обществ категории «А» являются:

- ✓компания зарегистрирована в Министерстве экономики и торговли ОАЭ;
- ✓прошло не менее 2 лет с момента создания компании, выпущено не менее 2 бухгалтерских балансов, проверенных аудитором;
- ✓компания получила одобрение регулятора на листинг;
- ✓оплаченный капитал компании составляет не менее 25 млн. дирхам или 35% от подписного капитала, в зависимости от того, что выше;

- ✓акционеры имеют равные права в пределах каждого класса акций, выпущенных компанией;
- ✓собственный капитал компании на момент подачи заявления о листинге не менее оплаченного капитала;
- ✓очередные общие собрания акционеров проводились не менее чем раз в год;
- ✓компания обязалась публиковать свой баланс и результаты бизнеса в ежедневных средствах массовой информации до того момента, как ее акции будут допущены к торгам на бирже;
- ✓другие условия, установленные Советом директоров.

К компаниям категории «B» относятся компании, не удовлетворяющие условиям, предписанным для компаний категории «A» или другим условиям, установленным Советом директоров.

Иностранные эмитенты должны отвечать следующим требованиям:

- ✓компания соответствует всем требованиям государства своей инкорпорации;
- ✓компания создана в форме публичного акционерного общества;
- ✓компания прошла листинг на рынке государства инкорпорации, находящегося под контролем соответствующего регулятора, подобного регулятору ОАЭ;
- ✓с момента создания компании прошло не менее двух лет, и было выпущено не менее двух балансов, проверенных аудитором;
- ✓капитал компании составляет сумму, эквивалентную не менее чем 40 млн. дирхамов, и компания имеет не менее 100 зарегистрированных акционеров;
- ✓чистые активы компании составляют не менее 20% ее оплаченного капитала или чистая прибыль, распределенная акционерам, составляет не менее 5% оплаченного капитала в пределах двух лет, предшествующих дате подачи заявления;
- ✓очередные общие собрания в компании проводились не менее 1 раза в год;
- ✓компания или государство ее инкорпорации не имеют ограничений и запретов о переходе права собственности на акции и сделки между сторонами, которые не являются его гражданами, а также другие ограничения;

Правила листинга для резидентских компаний установлены Постановлением Совета министров № 12 от 03.07.2000 г.[11] (далее – «Постановление № 12»).

В соответствии с Постановлением № 12 никакие ценные бумаги не могут быть внесены в котировальный список биржи без предшествующего одобрения регулятора.

В котировальные списки могут быть занесены следующие ценные бумаги:

- ✓акции акционерных обществ, созданных в Эмиратах или головной офис которых находится в Эмиратах;
- ✓акции компаний – не резидентов Эмиратов, но одобренные Советом директоров регулятора для внесения в котировальный список;
- ✓облигации и долговые инструменты, которые Совет директоров регулятора решит внести в котировальный список;
- ✓любые другие ценные бумаги, одобренные для листинга Советом директоров биржи.

Листинг осуществляется на основании заявления эмитента.

Листинг иностранных эмитентов

Листинг иностранных компаний на рынке ценных бумаг ОАЭ осуществляется в соответствии с Постановлением Совета директоров регулятора № 7/R от 06.02.2002 г.[12]

Согласно данному Постановлению, помимо уже упоминавшихся требований к иностранной компании-эмитенту, листинг иностранных компаний осуществляется на следующих условиях:

- ✓заявление о листинге подписано лицом, имеющим надлежащие полномочия действовать от имени компании;
- ✓компания обязуется публиковать свой бухгалтерский баланс и результаты деятельности в ежедневных СМИ ОАЭ до продажи ее акций на рынке;
- ✓компания назначает представителя в ОАЭ для оперативного решения вопросов, регистрации акций, распределения прибыли, получения и публикации сообщений и документов, связанных с деятельностью компании;
- ✓любые другие условия, предписанные Советом директоров регулятора.

Совет директоров при необходимости может освободить иностранные компании от соблюдения тех или иных условий.

Заявление о листинге иностранной компании должно содержать следующие подробные сведения:

- ✓наименование иностранной компании, сведения о ее головном офисе, ее правовой форме и размере ее капитала, количестве акционеров и дате регистрации, ее государственной принадлежности;
- ✓наименование лица, подающего заявление о листинге, с подтверждением того, что оно официально уполномочено подать такую заявку от имени компании, и указанием даты такого полномочия;
- ✓номинальная стоимость акций иностранной компании;
- ✓наименования (имена) и адреса аудиторов, проводивших аудит компании за два финансовых года, предшествующих дате подачи заявления о листинге;
- ✓наименования иностранных бирж, на которых акции компании внесены в котировальный список;
- ✓сообщение по поводу процедуры перехода права собственности на акции и сведения относительно того, существуют ли ограничения на такой переход лицам, которые не являются гражданами государства, которому принадлежит компания;
- ✓сообщение о возможности погашения акций и условия такого погашения;
- ✓наименование (имя) представителя компании в ОАЭ, ответственного за регистрацию перехода права собственности на акции, распределение прибыли и получения и выпуск сообщений и документов, связанных с бизнесом компании.

К заявлению о листинге прикладываются следующие документы:

1) Отчет, выпущенный Советом директоров компании, содержащий следующее:

- ✓краткий отчет о создании компании, ее основных целях и отношениях с любыми другими компаниями – материнскими, дочерними, аффилированными или связанными компаниями (при наличии у компании таких отношений);
- ✓сведения о ценных бумагах, ранее выпущенных компанией, а также тех, которые компания хочет выпустить в будущем;
- ✓наименования (имена) лиц, владеющих более чем пятью процентами ценных бумаг, выпущенных компанией, и количестве ценных бумаг, принадлежащих каждому такому лицу;
- ✓существенные факты, возникшие у компании с даты ее регистрации до даты подачи заявления на листинг;
- ✓оценка Советом директоров фактических результатов деятельности компании и достижений по сравнению с планируемыми результатами.

2) Финансовая отчетность компании, содержащая:

- ✓годовой отчет за два финансовых года, предшествующих дате подачи заявления на листинг, проверенный аудитором, аккредитованным в государстве создания;
- ✓промежуточная финансовая отчетность за период с момента окончания финансового года, предшествующего дате подачи заявления на листинг, и до конца последнего квартала, предшествующего дате такого заявления.

3) Общая документация компании, содержащая:

- ✓учредительный договор и устав, заверенные в государстве создания компании;
- ✓свидетельство о листинге компании на финансовом рынке страны, а также других иностранных рынках (если таковые имеются);
- ✓протоколы общих собраний акционеров компании за два финансовых года, предшествующих дате подачи заявления о листинге;
- ✓копия публикации баланса и бизнес-результатов компании в одном из ежедневных средств массовой информации;
- ✓гарантия, что компания или государство, которому принадлежит компания, не имеют никаких ограничений на переход права собственности на акции и сделки между сторонами, либо сведения о таких ограничениях.

4) Документ о назначении представителя компании в ОАЭ, ответственного за регистрацию акций, распределение прибыли, прием и выпуск отчетов и документов, связанных с бизнесом компании.

Двойной листинг

Двойной листинг на биржах ОАЭ осуществляется в соответствии с Постановлением Совета директоров регулятора № 43/R от 11.11.2008 г.[13]

Листинг ценных бумаг местных компаний, имеющих листинг на биржах ОАЭ, на других биржах или рынках в свободных финансовых зонах или за границей, не допускается без предварительного одобрения регулятора.

Для листинга вне ОАЭ или в свободных финансовых зонах местные эмитенты должны удовлетворять следующим требованиям:

- ✓представить проект заявления о листинге, которое компания будет подавать на вторичный рынок, включающий цели листинга на вторичном рынке и их предписания;

- ✓процент ценных бумаг, подлежащих листингу на вторичном рынке, не должен быть более 30% капитала компании;
- ✓представить копию решения Совета директоров об одобрении листинга своих ценных бумаг на вторичном рынке;
- ✓представить обязательство о не разглашении какой-либо информации на вторичном рынке до или одновременно с раскрытием такой информации на первичном рынке;
- ✓обеспечить на первичном рынке соблюдение всех требований к раскрытию информации на вторичном рынке;
- ✓представить регулятору заявление первичного рынка о согласии на листинг эмитента на вторичном рынке или заявление от первичного рынка, подтверждающее существование двойного листинга между двумя рынками;
- ✓представить заявление, одобренное Советом директоров, с описанием механизма, которому компания будет следовать в процессе торговли своими ценными бумагами и в процессе расчетов на вторичном рынке;
- ✓представить заключение специальных исследований, в том числе о цели листинга на вторичном рынке, оценкой преимуществ и потенциальных рисков, а также с указанием мер, которые компания примет для снижения таких рисков;
- ✓удовлетворять другим условиям, которые могут быть установлены регулятором.

Для листинга на биржах ОАЭ компаний, зарегистрированных и торгующихся в свободных финансовых зонах, также требуется одобрение регулятора, при этом такие компании должны существовать не менее двух лет и иметь два аудированных баланса, капитал должен составлять 40 млн. дирхам, и количество акционеров – не менее 100, а количество акций для листинга на вторичном рынке – не более 30% капитала компании.

Листинг долговых ценных бумаг и сукук

Регулирование процедуры листинга долговых ценных бумаг и сукук осуществляется Постановлением Совета директоров регулятора № 94/R от 26.04.2005 г.[14] и № 93/R от 26.04.2005 г.[15] соответственно.

Эмитентами долговых ценных бумаг и сукук могут выступать как национальные, так и иностранные компании, зарегистрированные должным образом и имеющие соответствующие лицензии.

До обращения за листингом сукук организатор выпуска или эмитент должны обеспечить одобрение Центральным банком достаточности и ликвидности сукук.

Долговые ценные бумаги и сукук, выпущенные компаниями, подлежат листингу в случаях, если:

- ✓долговые ценные бумаги или сукук соответствуют требованиям учредительных документов эмитента, то есть учредительными документами эмитента допускается выпуск данного вида ценных бумаг;
- ✓совокупная стоимость таких бумаг равна не менее 50 миллионов дирхам или эквивалентной сумме в иностранной валюте, если Совет директоров регулятора не установит иного;
- ✓эмитент имеет кредитный рейтинг своих долговых ценных бумаг или сукук от рейтингового агентства, утвержденного Администрацией до подачи заявления на листинг, если Совет директоров Администрации не установит иного. От исполнения данного требования освобождаются эмитенты долговых ценных бумаг или сукук, гарантированных правительством;
- ✓сукук утверждены шариатским комитетом эмитента, если эмитент является исламским банком или финансовым учреждением, утвержденным регулятором, а если эмитент не имеет шариатского комитета, сукук должен быть одобрен шариатским комитетом, утвержденным регулятором.

Эмитенты долговых ценных бумаг и сукук должны также назначить в качестве платежного агента банк ОАЭ, а в отношении сукук, обеспеченных активами, должен быть назначен независимый представитель, представляющий интересы держателей сукук и имеющий право доступа к информации в отношении активов.

Эмиссия долговых ценных бумаг сопровождается подготовкой проспекта эмиссии.

Долговые ценные бумаги и сукук, имеющие листинг на фондовой бирже, могут торговаться как на бирже, так и на внебиржевом рынке.

В случае продажи на внебиржевом рынке стороны сделки должны в течение двух рабочих дней уведомить биржу о сделке и зарегистрировать сделку в реестре биржи.

Для иностранных эмитентов долговых ценных бумаг, в частности, облигаций, Дубайским финансовым рынком установлены следующие требования:

- ✓наличие разрешения регулятора на торговлю облигациями в ОАЭ;
- ✓минимальный оплаченный капитал в размере 10 млн. долл. США;

- ✓биржа должна удостовериться, что финансовое положение эмитента стабильно;
- ✓соответствие международным стандартам бухгалтерского учета или US GAAP и предоставление финансовой отчетности в долларах США в дополнение к местной валюте;
- ✓выпуск и предложение заинтересованным инвесторам в ОАЭ бесплатно, до начала листинга, проспекта (информационного меморандума) на арабском и английском языках, содержащего информацию, необходимую для обоснованной оценки эмитента и его бумаг потенциальными инвесторами;
- ✓наличие представителя в ОАЭ для решения всех вопросов, связанных с регистрацией облигаций, распределением доходов, предоставлением необходимой отчетности в контролирующие органы, и решения других вопросов.

Листинг паевых инвестиционных фондов

Листинг паевых инвестиционных фондов на Дубайском финансовом рынке осуществляется при соблюдении следующих условий:

- ✓создание фонда одобрено ЦБ ОАЭ;
- ✓управляющий фондом получил разрешение регулятора на торговлю паями в ОАЭ (для закрытых фондов);
- ✓фонд создан или запущен, а также управляется банком или инвестиционной компанией, лицензированной ЦБ ОАЭ;
- ✓минимальный размер фонда составляет 10 млн. дирхам;
- ✓фонд должен выпустить и предложить заинтересованным инвесторам в ОАЭ бесплатно до листинга проспект (информационный меморандум) на арабском и английском языках.

Листинг иностранных фондов на Дубайском финансовом рынке дополнительно предусматривает требование соответствия фонда законодательству иностранной юрисдикции и правилам биржи.

Кроме того, иностранный фонд должен назначить своего представителя в ОАЭ для решения всех вопросов, связанных с регистрацией подразделений фонда, распределением дивидендов и другими корпоративными мероприятиями для предоставления необходимой отчетности в контролирующие органы и решения других вопросов.

Листинговый и регистрационный сбор регулятора составляет две тысячи дирхам и уплачивается на момент подачи заявки на листинг.

Решение Совета директоров регулятора, одобряющее листинг ценных бумаг, дает право юридическому лицу выпускать ценные бумаги и осуществлять торговлю ими на одной из бирж в Эмиратах.

С момента листинга ценных бумаг компании у нее возникают обязательства следовать инструкциям и правилам биржи, законодательству о ценных бумагах, о публичном раскрытии информации и предоставлении информации уполномоченному органу (регулятору), а также другие обязательства, направленные на защиту прав и интересов о защите инвесторов на рынке ценных бумаг.

Отмена листинга возможна в случаях:

- ✓принятия решения о ликвидации компании-эмитента;
- ✓если листинг ценных бумаг остается приостановленным в течение шести месяцев;
- ✓радикальной перемены в основной деятельности компании-эмитента;
- ✓слияния эмитента с другой компанией или компаниями, в результате чего юридическая индивидуальность Компании прекращается;
- ✓прекращения деятельности компании-эмитента.

Решение о делистинге должно быть опубликовано и вступает в силу со дня публикации.

Листинг на Nasdaq Dubai

Листинг в свободной финансовой зоне на бирже Насдак Дубай регулируется специальным правом, действующим исключительно в данной зоне.

Правилами листинга биржи[16] установлены общие требования к эмитентам ценных бумаг:

- ✓эмитент ценных бумаг и ценные бумаги должны удовлетворять всем условиям приемлемости, изложенным в Правилах листинга;
- ✓отсутствуют юридические или нормативные ограничения для заявителя (эмитента), не позволяющие пройти листинг.

В некоторых случаях может оказаться необходимым получение предварительного разрешения биржи или регулятора до листинга, например, компаниям из ОАЭ необходимо получить разрешение от Администрации по ценным бумагам и товарам.

Критерии приемлемости эмитента для листинга на Насдак Дубай установлены Правилами листинга (часть 1 Приложение Е) в зависимости от типов ценных бумаг и финансовых инструментов, листинг которых испрашивается.

Общими критериями приемлемости являются следующие:

- ✓эмитент и его деятельность подходят для целей листинга;
- ✓эмитент принимает на себя обязательства, которые могут быть возложены биржей;
- ✓директора заявителя (эмитента) обладают необходимым опытом и компетентностью в сфере его бизнеса, а также являются добросовестными;
- ✓эмитент гарантирует, что условия для клиринга и урегулирования сделок с ценными бумагами приемлемы для биржи.

Критериями приемлемости для эмитентов акций, варрантов на акции и сертификатов на акции являются следующие:

- ✓по мнению биржи, ценные бумаги, для которых испрашивается листинг, имеют адекватный и открытый рынок (в свободном обращении будет находиться не менее 25% ценных бумаг);
- ✓новый претендент должен иметь опубликованную аудированную отчетность по крайней мере за три года, а период, который имеет отношение к отчетности, не должен заканчиваться более чем шестью месяцами до даты заявления, отчетность должна быть подготовлена в соответствии с МСФО или другими стандартами, приемлемыми для биржи;
- ✓если у эмитента есть основной или контролирующий акционер, биржа должна удостовериться, что эмитент в состоянии управлять своим бизнесом независимо от этого акционера;
- ✓ожидаемая рыночная капитализация эмитента должна быть не менее 50 млн. долларов США.

Критерии приемлемости эмитента для листинга исламских ценных бумаг:

- ✓эмитент должен назначить Шариатский наблюдательный совет, который отвечает требованиям биржи;
- ✓Наблюдательный совет рекомендует листинг и подтверждает соответствие принципам шариата всех аспектов предложения, включая рекомендации относительно предоставляемой информации;
- ✓члены Наблюдательного совета должны иметь, по мнению биржи, адекватную квалификацию, опыт в исламской юриспруденции и исламских финансах.

Критерии приемлемости эмитента для листинга долговых обязательств следующие:

- ✓чистые активы эмитента не менее 10 млн. долларов США;
- ✓эмитент является международной финансовой организацией, приемлемой для биржи;
- ✓если ценные бумаги не ограничены в обращении, эмитент должен иметь опубликованную аудированную отчетность по крайней мере за три года, а период, который имеет отношение к отчетности, не должен заканчиваться более чем за восемнадцать месяцев до даты заявления о листинге, а отчетность должна быть подготовлена в соответствии с МСФО или другими стандартами, приемлемыми для биржи;
- ✓в случае эмиссии обеспеченных активами ценных бумаг доверительный управляющий или другой независимый представитель должны быть назначены представлять интересы держателей бумаг;
- ✓в случае эмиссии обеспеченных активами ценных бумаг, которые обеспечены залогом долговых обязательств или другой дебиторской задолженности из управляемых активов, биржа должна удостовериться, что лицо, назначенное для управления активами, имеет достаточный опыт и знания, а такие лица должны предоставлять периодические финансовые отчеты о расходовании и кредитном качестве активов;
- ✓если ценные бумаги подлежат листингу в качестве ограниченных в обороте ценных бумаг, в случае обеспеченности бумаг активами, которые обеспечивают равный тип ценных бумаг, равный тип ценных бумаг должен представлять интересы миноритариев, не должен предоставлять правового и административного контроля и должен котироваться на Насдак Дубай или другой бирже, признанной для этих целей Насдак.

Критериями приемлемости фондов для листинга паев являются:

- ✓директора фонда и/или инвестиционный менеджер должны иметь, по мнению биржи, достаточный опыт и знания в области управления инвестиционными фондами;
- ✓фонд должен назначить кастодиана, приемлемого для биржи, для защиты своего имущества. Кастодиан должен быть самостоятельным юридическим лицом со стороны Фонда, его руководителей, инвестиционного менеджера, инвестиционного консультанта и администратора фонда, но может быть ассоциирован (associate) с любым из них;
- ✓фонд должен назначить независимого аудитора для проведения аудита своей финансовой отчетности;

- ✓стоимость чистых активов фонда должна рассчитываться ежеквартально. Метод оценки активов должен быть полностью раскрыт в предлагаемых документах и должен соответствовать применимым стандартам бухгалтерского учета для фонда.

Критерии приемлемости ценных бумаг для листинга на Насдак установлены частью 2 Приложения Е к Правилам листинга.

Общими критериями приемлемости являются следующие:

- ✓ограничения, существующие на передачу прав по ценным бумагам, должны быть приемлемы для биржи;
- ✓весь класс ценных бумаг, к которому принадлежат ценные бумаги, должен подлежать листингу;
- ✓ценные бумаги в рамках одного класса ценных бумаг имеют одинаковые права;
- ✓держатели ценных бумаг имеют права на безопасные способы учета и регистрации прав на ценные бумаги и перехода права собственности.

Критериями приемлемости для акций и паев инвестиционных фондов являются:

- ✓владельцы имеют право на долю прибыли эмитента;
- ✓владельцы ценных бумаг с правом голоса имеют возможность голосовать лично или по доверенности на собраниях владельцев ценных бумаг, а также равное значение имеет голосование лично или по доверенности.

Для листинга ценных бумаг на Насдак в качестве вторичного листинга эмитент должен иметь первичный листинг на одной из бирж – члене Всемирной федерации фондовых бирж или иной бирже, приемлемой для Насдак.

Заявление на листинг в отношении ценных бумаг класса, который отсутствует в котировальном списке (за исключением целевых инвестиций, вторично размещенных ценных бумаг и бумаг, ограниченных в обороте), должно подаваться при поддержке спонсоров. Биржа может потребовать от заявителя назначить спонсора в других случаях. Спонсор отвечает за консультирование клиентов по вопросам листинга, за связи с биржей в процессе листинга, помогает в выполнении условий листинга и т.п. Спонсор выбирается эмитентом из числа лиц, соответствующих определенным требованиям, а в случае, если эмитент не назна-

чил спонсора или предложенный им спонсор отклонен биржей, спонсор может быть назначен биржей.

В листинге на Насдак может быть отказано, если:

- ✓положение заявителя таково, что листинг ценных бумаг может нанести ущерб функционированию биржи или ее репутации;
- ✓заявитель не соблюдает или не будет соблюдать правила листинга или любые условия и ограничения, наложенные на заявителя биржей.

Раскрытие информации

Реальные собственники компаний, торгующихся на бирже, обязаны раскрывать информацию о себе.

По общему правилу, установленному ст. 3,4 Постановления № 3/R от 05.11.2000 г. «О раскрытии информации и информационной прозрачности»[17], каждое юридическое лицо, а также физическое лицо, владеющее самостоятельно или совместно с несовершеннолетними детьми 5% и более акций компании, торгующейся на бирже, обязано немедленно уведомить биржу об этом.

Такие лица должны письменно уведомлять биржу также о факте владения 10% или более акций материнской, дочерней или аффилированной компании по отношению к компании, торгующейся на бирже.

Каждое юридическое или физическое лицо, владеющее в эквиваленте 10% и более акций компании, торгующейся на бирже, и намеренное приобрести 20% или более акций этой компании, обязано уведомить биржу об этом до совершения сделки. Генеральный директор биржи после консультаций с регулятором может запретить совершение сделки, если, по его мнению, она наносит ущерб национальной экономике.

Биржа, в свою очередь, обязана немедленно раскрыть данную информацию перед регулятором и инвесторами.

Совет директоров регулятора может заставить любое лицо, имеющее отношение к деятельности с ценными бумагами, совершить публичное или закрытое раскрытие информации и предоставить любую информацию, связанную с его деятельностью.

Банки и иные финансовые учреждения, осуществляющие банковскую деятельность, должны получить одобрение ЦБ ОАЭ на покупку 5% и более акций компании, торгующейся на бирже.

Компании, чьи ценные бумаги допущены к листингу на бирже, за десять дней до даты листинга должны опубликовать в двух ежедневных газетах на арабском языке свою ежегодную и про-

межуточную финансовую отчетность и отчет совета директоров, представленный для целей листинга (ст. 31 Постановления № 3/R).

На стадии листинга акций раскрытию подлежит следующая информация:

- ✓краткий отчет о создании компании, ее основных целях, отношениях с другими компаниями (материнскими, дочерними, аффилированными и т.п.);
- ✓сообщение (заявление) о ценных бумагах, предварительно выпущенных компанией, и ценных бумагах, которые компания желает включить в котировальный лист;
- ✓имена членов Совета директоров и исполнительных менеджеров, сведения о принадлежащих им и их родственникам ценных бумагах, а также о ценных бумагах, выпущенных материнской, дочерней, аффилированной компанией, членство любого из них в советах директоров других публичных акционерных компаний;
- ✓имена лиц, владеющих более 5% ценных бумаг компании, и количество принадлежащих им ценных бумаг;
- ✓процент лиц, не являющихся гражданами Эмиратов, в капитале компании;
- ✓существенные факты, произошедшие с момента создания компании до даты подачи заявления о внесении в котировальный список;
- ✓оценка совета директоров, подтвержденная цифрами, исполненного и достигнутого компанией по сравнению с планируемыми результатами.

В финансовой сфере раскрытию подлежит:

- ✓годовой отчет Компании за два финансовых года, предшествующих дате подачи заявления для внесения в котировальный список, подтвержденный аудиторским отчетом;
- ✓предварительные финансовые сведения за период с конца финансового года, предшествующего подаче заявления о внесении в котировальный список, к концу последнего квартала.

На стадии листинга облигаций и других ценных бумаг раскрываются:

- ✓стоимость облигаций или иных ценных бумаг;
- ✓доходность и срок погашения;
- ✓тип подписки;
- ✓дата и номер выпуска.

Проспект эмиссии долговых ценных бумаг и сукук должен содержать:

- ✓общую информацию об эмитенте, в том числе фирменное наименование эмитента, его объекты, акционерный капитал, предыдущие выпуски долговых ценных бумаг и сукук, имена основных акционеров, адрес головного офиса эмитента, дату регистрации эмитента, наименование и адрес аудитора эмитента;
- ✓в отношении сукук – общую информацию о Шариатском комитете, который утвердил эмитента, если Комитет является частью эмитента, а также подробности о его членах, их имена и опыт;
- ✓информацию о долговых ценных бумагах и сукук, их эмиссии и распределении, которая включает описание сроков и условий эмиссии, содержащее номинальную стоимость выпуска, характер долговых ценных бумаг и сукук, номинальную стоимость и количество долговых ценных бумаг и сукук, сведения о правах, предоставляемых владельцам долговых ценных бумаг и сукук, эмиссионную стоимость, заявление о номинальной процентной ставке и ожидаемой прибыли, механизм погашения или досрочного погашения, а также механизм торговли и расчетов;
- ✓правовую информацию, включая описание законов, постановлений, резолюций, разрешений и согласований в соответствии с которыми выпускаются долговые ценные бумаги или сукук;
- ✓сведения об управлении компанией, включая полное имя, адрес, квалификацию и опыт каждого директора или кандидатуры директора эмитента;
- ✓если эмиссия гарантирована другой компанией или банком, информацию в отношении компании-гаранта или банка, а если гарантом является правительство, полное наименование гаранта и полномочия, в соответствии с которыми предоставляется гарантия;
- ✓в отношении конвертируемых ценных бумаг информацию о конвертируемых ценных бумагах, детали и сроки процедуры конвертации;
- ✓в случае, если долговые ценные бумаги или сукук обеспечены активами, описание движения денежных средств для покрытия и выполнения обязательств эмитента перед владельцами долговых ценных бумаг или сукук, в том числе описание процедуры продажи, передачи или иной уступки активов или каких-либо прав на активы эмитента, сведения о характере активов и содержании условий каких-либо контрактов, соглашений и гарантий, связанных с активами, о дате их погашения, валюте и фактической стоимости, а если активы обеспечены другими активами, данные о таких других активах;
- ✓сведения о любых судебных исках в отношении эмитента, которые превышают 3 млн. дирхам.

В дополнение к вышеуказанной информации проспект долговых ценных бумаг и сукук иностранных эмитентов, котирующихся на иностранной фондовой бирже, признанной Администрацией ОАЭ по ценным бумагам и товарам, должен включать:

- ✓наименование иностранной фондовой биржи и заявление, что первичное регулирование долговых ценных бумаг и сукук иностранного эмитента обеспечивается или будет обеспечиваться иностранной фондовой биржей;
- ✓сведения обо всех других фондовых биржах, на которых ценные бумаги (в том числе долговые ценные бумаги, сукук или эмиссионные ценные бумаги) иностранного эмитента котируются или в отношении которых в настоящее время осуществляется или будет осуществляться листинг;
- ✓заявление, что ценные бумаги иностранного эмитента, в отношении которых испрашивается листинг на фондовой бирже, могут быть проданы на иностранной фондовой бирже и на любой другой бирже, на которой иностранный эмитент пройдет листинг в соответствии с правилами этих бирж;
- ✓заявление о том, что никаких существенных изменений не было внесено по фактам, содержащимся в последнем проспекте, поданном иностранной бирже иностранным эмитентом, и что отсутствуют какие-либо новые существенные факты, включая информацию, которою было бы необходимо раскрыть после подачи последнего проспекта иностранной бирже;
- ✓заявление директора иностранного эмитента о любых налогах, взимаемых в стране выпуска сукук и долговых ценных бумаг на доход, а также степень ответственности держателей за любые налоги или сборы в результате владения такими бумагами;
- ✓любые другие проспекты (письма, циркуляры), направленные держателям своих долговых ценных бумаг и сукук с момента подачи иностранным эмитентом последнего проспекта иностранной бирже.

Управляющий орган и биржа не несут ответственности за информацию и сообщения, сделанные компаниями.

После прохождения листинга обязательства по раскрытию эмитентами информации сохраняются.

Раскрытию после прохождения процедуры листинга, в частности, подлежит следующая информация: любые существенные факты, влияющие на стоимость ценных бумаг; информация о распределении прибыли акционерам, объявление прибыли

или убытков; сведения о покупке и продаже любых активов; другая информация.

В отношении долговых ценных бумаг и сукук после прохождения листинга раскрытию подлежат:

- ✓любые новые сведения, которые не являются достоянием общественности и которые могут оказать существенное влияние на активность рынка, стоимость котирующихся бумаг или способность эмитента выполнять свои обязательства. О возникновении таких обстоятельств должны быть немедленно уведомлены регулятор и биржа. Эмитент обязан сразу же после получения согласия регулятора опубликовать такие новые сведения в двух ежедневных широко распространенных местных газетах на арабском языке;
- ✓какие-либо изменения, связанные с платежным агентом путем уведомления регулятора и фондовой биржи;
- ✓копии всех почтовых отправлений эмитента владельцам бумаг, а также любой другой информации или документации, касающейся собраний владельцев бумаг на момент их выпуска. Такие отправления и информация должны быть направлены регулятору и фондовой бирже;
- ✓эмитент обязан информировать регулятора и фондовую биржу сразу же после утверждения Советом директоров или руководителями эмитента следующих сведений, которые должны также размещаться в двух ежедневных широко распространенных газетах на арабском языке:
  - ➢любое решение не выплачивать прибыли по своим бумагам;
  - ➢любые предложения новой эмиссии акций, долговых ценных бумаг или сукук эмитентом и, в частности, предоставление каких-либо гарантий и обеспечения по отношению к ним;
  - ➢любые изменения в учредительных документах эмитента;
  - ➢любые предлагаемые изменения в структуре капитала эмитента;
  - ➢любое решение об изменении общего характера деятельности эмитента;
  - ➢любые изменения в составе Совета директоров эмитента или его руководителей, а также изменения в составе независимых аудиторов;
- ✓покупка, выкуп или аннулирование эмитентом или другим членом его группы своих ценных бумаг (включая долговые ценные бумаги или сукук). Сведения об этом должны быть доведены до регулятора и биржи как можно скорее после таких действий, и такие операции должны быть опубликованы в двух ежедневных широко распространенных газетах на арабском языке. В сообщении

должно также указываться количество соответствующих ценных бумаг;

- ✓ эмитент обязан информировать регулятора и биржу о следующих событиях, как только они станут известны эмитенту, и опубликовать их. Это:
  - ➢ подача заявления о ликвидации или назначении временного управляющего в отношении эмитента, компании из его холдинга или дочерней компании;
  - ➢ принятие решения эмитентом, холдинговой компанией или основной дочерней компанией о ликвидации;
  - ➢ окончание срока, вызванного ликвидацией эмитента, холдинговой компанией или дочерним предприятием;
  - ➢ вступление во владение или продажа залогодержателем части активов эмитента, которые в совокупности составляют более 10% балансовой стоимости чистой стоимости таких активов;
  - ➢ принятие судебного решения или распоряжения компетентным судом, которое может негативно сказаться на использовании эмитентом какой-либо части своих активов, которые в совокупности превышают 10% балансовой стоимости чистой стоимости таких активов;
  - ➢ принятие закона или указа или другого правительственного решения лицом, уполномоченным на ликвидацию эмитента;
  - ➢ изменения в кредитном рейтинге долговых ценных бумаг или сукук эмитента;
  - ➢ предоставление регулятору и бирже информации о всех судебных делах против эмитента, которые превышают 3 млн. дирхам;
- ✓ в случае, если эмитентом является компания, она должна направлять регулятору и бирже квартальную отчетность (за исключением отчета за четвертый квартал) и годовой аудированный отчет для целей раскрытия действительного финансового положения при условии, что годовой отчет прошел аудиторскую проверку в соответствии с международными стандартами аудита и квартальные отчеты за подписью председателя Совета директоров (при наличии) и компетентного руководителя;
- ✓ если ценные бумаги гарантированы правительством, эмитент обязан предоставить адекватную информацию, необходимую для реалистичной оценки таких ценных бумаг;
- ✓ представить регулятору все сведения, которые он сочтет необходимыми для защиты инвесторов и надлежащего функционирования биржи, и любую другую информацию, которую он потребует.

В случае наступления существенного факта, требующего немедленного раскрытия, по заявлению эмитента могут быть приостановлены торги ценными бумагами. При этом такой существенный факт должен быть раскрыт в кратчайшие сроки после приостановки. Также торги могут быть приостановлены по решению Совета директоров, если, по их мнению, это будет необходимо в интересах защиты инвесторов.

В дополнение к вышеперечисленному раскрытию иностранные эмитенты долговых ценных бумаг и сукук должны также раскрывать:

- ✓ в случае противоречия между положениями решений № 93/R и 94/R и правил иностранных бирж иностранных эмитентов иностранный эмитент обязан немедленно уведомить регулятора о противоречиях, чтобы регулятор принял все соответствующие решения и меры, которые он сочтет нужными;
- ✓ сделать любую информацию, подаваемую на соответствующую иностранную биржу, одновременно доступной для регулятора ОАЭ;
- ✓ немедленно уведомить регулятора и соответствующую биржу ОАЭ о любых изменениях в каком-либо законе, законодательстве и регулировании в государстве иностранного эмитента или другом государстве, которые могут повлиять на оборотоспособность или стоимость ценных бумаг иностранного эмитента, в том числе об изменениях или поправках в налоговом законодательстве;
- ✓ немедленно уведомить регулятора, если ценные бумаги иностранного эмитента прекращают листинг на иностранной бирже или иностранный эмитент является предметом дисциплинарных мер иностранной биржи или другого регулирующего органа. Иностранный эмитент должен также незамедлительно уведомить регулятора о любом существенном изменении в правилах листинга соответствующих иностранных бирж, относящихся к иностранному эмитенту;
- ✓ направить регулятору оригинал и копию годового финансового отчета и промежуточных финансовых отчетов, поданных иностранным эмитентом иностранной фондовой бирже, и каждое объявление или уведомление, направленное держателям своих ценных бумаг в то же время, как они изданы;
- ✓ уведомить регулятора и биржу о любых изменениях в вышеуказанной информации, которая относится к эмитенту или гаранту, если выпуск гарантирован.

Проспект эмиссии паевых инвестиционных фондов, подлежащих листингу на Дубайском финансовом рынке, должен содер-

жать информацию, необходимую для потенциальных инвесторов, содержать обоснованную оценку фонда и его перспективы.

Проспект должен охватывать, как минимум:

- ✓ полную информацию и детали учреждения и регистрации фонда на бирже (если фонд вновь учрежден);
- ✓ полную информацию об управляющем фонда и доверительном управляющем;
- ✓ полную информацию о размерах фонда и его инвестиционных целях, дивидендной политике;
- ✓ финансовые механизмы и детали фонда (например, оплата управленческих и других расходов).

Аналогичные требования предъявляются к проспекту эмиссии иностранного фонда.

В силу ч. 7 ст. 36 Постановления № 3/R лица или компании, ценные бумаги которых котируются на биржах, должны предоставить регулятору и бирже краткосрочную окончательную отчетность (предварительную неаудированную финансовую отчетность) в течение 45 дней с момента окончания финансового года, подписанную Советом директоров или уполномоченным лицом.

Также такие лица должны предоставить регулятору и бирже следующую отчетность, подписанную Советом директоров или уполномоченным лицом:

- ✓ промежуточную аудированную финансовую отчетность (квартальную – раз в полгода) в течение 45 дней с момента окончания указанного периода времени;
- ✓ ежегодную аудированную финансовую отчетность в течение 90 дней с момента окончания финансового года.

Отчетность должна быть подготовлена в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО), на арабском и английском языках. Отчетность включает отчет Совета директоров, аудиторское заключение, бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств.

Компания должна обеспечить Дубайский финансовый рынок, а также опубликовать аудированную годовую финансовую отчетность в течение 120 дней после окончания финансового года. Компания должна также обеспечить биржу ежеквартальной и полугодовой финансовой отчетностью и сделать ее общедоступной в течение 30 дней со дня окончания этого периода.

Раскрытие информации на бирже Nasdaq Dubai

Требования раскрытия информации биржи Насдак Дубай установлены в зависимости от типа котирующихся ценных бумаг.

Общими для всех типов ценных бумаг являются следующие требования о раскрытии:

- ✓сообщения о графике любых предлагаемых действий, затрагивающих права существующих держателей ценных бумаг, должны быть раскрыты не менее чем за 24 часа до даты предполагаемой публикации;
- ✓окончательный график любых предлагаемых действий, затрагивающих права существующих держателей бумаг, должен быть раскрыт безотлагательно после завершения графика биржей;
- ✓любые предложенные поправки к графику, в том числе поправки к публикации подробностей объявления, должны быть раскрыты немедленно;
- ✓должно поступить предварительное уведомление о любых решениях в отношении[18]:
  - ➢изменений учредительных документов эмитента;
  - ➢изменений в Совете директоров или Шариатском наблюдательном совете;
  - ➢изменений регистрации эмитента;
  - ➢изменений в области прав, предоставляемых тем или иным классом котирующихся ценных бумаг (в случае долговых ценных бумаг об изменениях в процентной ставке), и изменений в правах, вытекающих из ценных бумаг;
  - ➢изменений в постоянных контактных данных эмитента;
  - ➢изменений в секретариате эмитента, аудиторах, юридическом адресе, трансфер- агенте или регистраторе;
  - ➢изменений в доверительном управляющем или кастодиане (при листинге долговых ценных бумаг);
  - ➢существенных изменений в деятельности эмитента;
  - ➢изменений наименования;

В отношении акций, варрантов на акции, паев инвестиционных фондов установлены требования о раскрытии:

- ✓закрытия реестра владельцев ценных бумаг – публикация не менее чем за 14 дней до дня закрытия;
- ✓сведений о собраниях владельцев ценных бумаг – во время направления уведомления владельцам ценных бумаг;
- ✓другой информации.

В случае вторичного листинга эмитент должен обеспечить Насдак одновременное предоставление информации или документов, направляемых им первичному регулятору или другой бирже, регулирующим органам за пределами свободной финансовой зоны, если эта информация или документы относятся к ценным бумагам, котирующимся на Насдак.

Эмитент должен обеспечить Насдак одновременное предоставление информации, публикуемой эмитентом, в то же самое время, как она опубликована.

Насдак может отменить или изменить любое требование о раскрытии, установленное Правилами листинга, которое противоречит требованиям первичного регулятора.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

Система корпоративного управления публичными акционерными обществами ОАЭ не соответствует ведущим мировым практикам и стандартам и в настоящее время находится в процессе реформирования.

Правительством Эмиратов планируется принятие нового Закона о компаниях, который, впрочем, уже давно находится в процессе обсуждения.

Существующая структура органов управления публичными акционерными компаниями выглядит следующим образом:

✓Общее собрание акционеров;

✓Совет директоров.

Общее собрание акционеров может быть очередным и внеочередным.

Очередное общее собрание созывается Советом директоров, по меньшей мере один раз в год в течение четырех месяцев после окончания финансового года, в дату и в месте, указанных в уставе компании. Совет директоров может потребовать созыва собрания также в других случаях, когда он сочтет это необходимым.

Совет директоров должен созвать общее собрание также по требованию аудитора или не менее 10 акционеров, владеющих в совокупности не менее 30% капитала компании.

В ряде случаев, установленных ст. 122 Закона о компаниях, общее собрание также может быть созвано Министерством экономики и коммерции.

Акционеры должны быть уведомлены о созыве собрания путем публикации уведомления об этом в двух местных арабских газетах, в дополнение к заказному письму на имя каждого акционера, не менее чем за 21 день до даты собрания. Уведомление должно включать повестку дня заседания. В этот же срок копии документов должны быть направлены в Министерство экономики и коммерции и компетентный орган.

Повестка дня годового общего собрания должна включать следующие вопросы:

- ✓рассмотрение и утверждение отчета Совета директоров о деятельности компании и ее финансовом положении в течение года и отчета аудитора;
- ✓обсуждение и утверждение баланса компании, отчета о прибылях и убытках;
- ✓при необходимости избрание членов Совета директоров, назначение аудитора и, если иное не указано в уставе компании, определение их вознаграждения;
- ✓рассмотрение рекомендаций Совета директоров о распределении дивидендов;
- ✓освобождение директоров и аудитора от ответственности или принятие решения о привлечении их к ответственности (в некоторых случаях).

Каждый акционер имеет право участвовать в общем собрании лично или через представителя, с количеством голосов, равным количеству принадлежащих ему акций. Представителями акционера не могут быть члены Совета директоров, а также лица, владеющие более 5% акционерного капитала компании.

Кворум для проведения общего собрания имеется в случае, если в нем приняли участие акционеры, представляющие не менее половины акционерного капитала компании.

Решения на собрании принимаются абсолютным большинством голосов, представленных на собрании.

Общее собрание не имеет права обсуждать вопросы, не включенные в повестку дня, но вправе обсуждать серьезные вопросы, которые выявляются в ходе собрания.

Решения общего собрания оформляются протоколом, в котором указываются имена акционеров /их представителей, количество принадлежащих им акций или акций, которые они представляют, количество голосов, принятые решения, количе-

ство голосов за и против в отношении решений, адекватного резюме обсуждений, которые имели место в работе собрания.

Решения, принятые в нарушение положений Закона о компаниях или устава компании, считаются недействительными. Любое решение, принятое без учета интересов компании в пользу той или иной группы акционеров, может быть отменено.

Внеочередное общее собрание имеет право внести поправки в учредительный договор компании и ее устав. Внеочередное собрание не может принять поправки к уставу компании, которые могут привести к увеличению обязательств акционеров, изменению основных целей компании или переводу головного офиса компании, зарегистрированной в ОАЭ, в иностранное государство.

Внеочередное общее собрание полномочно принимать следующие решения:

- ✓об увеличении или уменьшении капитала компании;
- ✓о ликвидации компании или объединении ее с другой компанией;
- ✓о продаже проекта, созданного компанией, или распоряжения им иным образом;
- ✓о продлении срока деятельности компании.

Внеочередное общее собрание созывается исключительно по инициативе Совета директоров.

Совет должен созвать внеочередное собрание по требованию акционеров, представляющих не менее 40% акционерного капитала компании.

Кворум внеочередного общего собрания составляют акционеры, представляющие не менее чем три четверти акционерного капитала компании.

Решения внеочередного общего собрания принимаются большинством голосов присутствующих на собрании, а решения об увеличении или уменьшении капитала, продлении срока действия компании, ее ликвидации до даты, указанной в уставе, слиянии компании с другой компанией или ее преобразовании принимаются большинством в три четверти голосов.

Совет директоров

Управление компанией осуществляется Советом директоров.

Устав должен определять способ образования, количество членов совета при условии, что число его членов должно быть не менее трех и не более 12 директоров, один и их срок не дол-

жен превышать 3 лет. Директор может быть избран в совет более чем на один срок.

Очередное общее собрание избирает членов совета директоров путем тайного голосования.

Директора не могут быть лично или в качестве представителя юридического лица находиться в Совете директоров более чем 5 публичных акционерных компаний, имеющих головные офисы в ОАЭ.

Они не могут быть председателями или заместителями председателя Совета директоров более двух компаний, а также исполнительными директорами более одной компании, имеющей головной офис в ОАЭ.

Председатель Совета директоров, а также большинство его членов должны быть гражданами ОАЭ.

За исключением полномочий общего собрания, Совет директоров имеет все необходимые полномочия для ведения бизнеса компании и реализации целей компании.

Совет директоров не может заключать кредитные соглашения на срок свыше 3 лет и продавать или закладывать недвижимость компании или места ведения бизнеса компании.

Совет не может освободить должников компании от выполнения их обязательств и заключать мировые или арбитражные соглашения, если это не допускается уставом компании, или когда, по своей природе, это входит в состав целей компании.

Председатель Совета директоров является президентом компании, который представляет компанию в суде.

Заседания Совета директоров являются действительными, если в них приняло участие большинство его членов.

Решения совета принимаются большинством голосов присутствующих или представленных директоров. В случае равенства голосов председатель имеет право решающего голоса. Отсутствующий директор может уполномочить другого члена Совета директоров голосовать от его имени при условии, что такой директор не имеет более чем одной доверенности. Голосование по почте не допускается.

Председатель и члены Совета директоров несут ответственность перед компанией, акционерами и третьими лицами за все действия, мошенничество, злоупотребление служебным положением, нарушение закона или устава компании.

Кроме того, Постановлением регулятора № 32/R от 09.04.2007 г. введен кодекс корпоративного поведения акционерных обществ и основных дисциплинарных критериев.

В соответствии с данным кодексом минимум треть директоров в Совете директоров акционерного общества должны быть независимыми директорами. Руководитель компании не может быть председателем Совета директоров.

Заседания Совета директоров должны проводиться не реже одного раза в два месяца.

В случае конфликта интересов мажоритарного акционера или директора по вопросу, рассматриваемому Советом директоров, такое заинтересованное лицо не принимает участия в решении данного вопроса.

Совет директоров должен иметь комитеты по аудиту и по вознаграждениям.

По рекомендации комитета по аудиту Совет директоров должен привлечь внешнего аудитора для проверки компании.

Кодексом предписываются также и основные права акционеров, которые должны содержаться в уставе компании. К таковым относятся: право на дивиденды; право на участие и голосование на общих собраниях акционеров; право распоряжения акциями; право на ознакомление с финансовой отчетностью компании.

Помимо уже упоминавшихся механизмов защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг ОАЭ, таких как раскрытие информации на всех этапах эмиссии, ответственности участников рынка за допущенные нарушения, существуют также судебные механизмы защиты.

Инструкцией № 1 от 05.02.2001 г. установлен порядок арбитражного урегулирования споров, вытекающих из деятельности на рынке ценных бумаг.

При необходимости арбитражного урегулирования спора заинтересованная сторона направляет требование об арбитражном разбирательстве в Администрацию с указанием истца и ответчика, их места жительства, предмета спора, заявленных требований и их оснований.

Состав арбитража формируется решением председателя Совета директоров Администрации под председательством сотрудника суда, назначенного министром юстиции или руководителем юридического департамента, а также двух членов, один из которых назначается генеральным директором биржи, а другой – председателем Совета директоров регулятора.

Арбитры должны быть независимы от сторон спора и должны письменно заявить о любых обстоятельствах, которые могут вызвать сомнения относительно их беспристрастности.

При этом стороны спора лишены возможности заявить отвод арбитрам по любым основаниям, за исключением сомнений в независимости и беспристрастности арбитров.

Арбитражная Администрация может по требованию любой из сторон спора принять временные защитные меры в случае необходимости.

Разбирательство осуществляется на основе принципа равноправия сторон.

Местом проведения арбитража, по общему правилу, является фондовая биржа, однако разбирательство может проходить и в любом другом месте, которое арбитражная Администрация сочтет необходимым для разбирательства, заслушивания свидетелей, экспертов и участников спора, изучения документов.

Разбирательство ведется на арабском языке, а если стороны или хотя бы одна из сторон не владеют арабским языком, арбитры могут привлечь переводчика, аккредитованного соответствующей биржей.

Разбирательство может проводиться как в форме устного слушания, так и на основе имеющихся у арбитров документов и иных доказательств, но по просьбе любой из сторон арбитражная Администрация должна провести устное слушание.

Решение должно быть принято в соответствии с требованиями Федерального закона № 4, правил и инструкций, принятых в его исполнение, а также в соответствии с общими правовыми нормами, действующими в ОАЭ, в течение 60 дней с даты начала разбирательства.

Решение провозглашается именем президента ОАЭ или именем правителя эмирата.

В ходе арбитражного разбирательства стороны спора могут прийти к соглашению, в результате чего слушания прекращаются и принимается соответствующее решение.

Арбитражное решение может быть обжаловано в течение тридцати дней со дня получения решения в компетентном гражданском суде, обладающем соответствующей юрисдикцией, в случае:

– если сторона, требующая отмены решения, не была должным образом уведомлена о назначении арбитров или проведении арбитража или не могла представить свои аргументы (доказательства) на рассмотрение арбитров по причинам, признанным судом уважительными;
– если арбитражное решение касается вопросов выходящих за предмет спора. Если возможно разделить решение, связанное

с предметом спора, от решения, выходящего за пределы спора, то решение может быть отменено только в той части, в какой оно не касается предмета спора;
– нарушения правил арбитражного разбирательства или процедуры назначения арбитров;
– если арбитражное решение противоречит публичному порядку.

Арбитражное разбирательство является платным.

Администрация взимает пошлину в размере 1000 дирхам за подачу обращения в арбитраж, экспертизу или перевод.

Пошлина не подлежит возврату даже в случае отзыва иска.

Администрация взимает также пошлину в размере 6% от общей суммы спора в качестве вознаграждения арбитров и арбитражных расходов. После вычета всех арбитражных расходов оставшаяся сумма поровну распределяется между арбитрами. В исключительных обстоятельствах размер пошлины может быть увеличен или уменьшен по решению регулятора.

В целом инвестиционный климат Эмиратов не является благоприятным для иностранных инвесторов. Такие мнения в последнее время все чаще встречаются при упоминании ОАЭ как объекта для инвестиций.

За либеральным и дружественным к инвесторам климатом в Дубае скрывается слабое законодательство, привычка властей к прямому вмешательству в дела бизнеса и непредсказуемые подходы к дефолтам, реструктуризации долгов и правам иностранцев.[19]

Во многом с данной точкой зрения следует согласиться.

Так, до настоящего времени в ОАЭ отсутствует закон об иностранных инвестициях, а его принятие, неоднократно анонсированное властями, откладывается уже четыре года.

Существующая редакция корпоративного законодательства обязывает иностранные компании, работающие в ОАЭ, получать лицензию на осуществление своей деятельности в министерстве экономики и коммерции (ст. 314 Закона о компаниях).

В качестве предварительного условия предоставления такой лицензии иностранная компания должна иметь одного из граждан государства в качестве своего агента.

Затруднен доступ иностранных инвесторов и в сферу малого бизнеса, так как максимальный размер иностранного владения в компаниях с ограниченной ответственностью может состав-

лять лишь 49%. Иностранцы имеют право открыть компанию, только если спонсором их бизнеса выступает гражданин Арабских Эмиратов. При этом большое количество местных спонсоров бездействует и напрямую не вовлечено в бизнес.

Недавняя угроза дефолта инвестиционного фонда Dubai World, принадлежащего правительству эмирата, и публичная отрешенность государства от его проблем также, к сожалению, продемонстрировали некорректное поведение властей по отношению к инвесторам.

---

[1] Federal law № (4) of 2000 concerning the Emirates securities& commodities authority and market // Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.sca.ae/

[2] Federal Law № 8 of 1984 // Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте Министерства экономики ОАЭ по адресу: http://www.economy.ae

[3] Decision № (94/R) of 2005 concerning the listing of debt securities / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/AmendedRules/2005_94_R.pdf

[4] См. Искаков С.А. Нормы Шариата или традиционные финансовые институты? // Международные банковские операции, июль-август 2009, № 4.

[5] Markets Law 2004 // Доступен по состоянию на 14.09.2008 г. на англ. яз. на сайте: http://dfsa.complinet.com/

[6] Decision № (2/R) of 2001 concerning the regulations as to trading, clearing, settlement, transfer of ownership and custody of securities / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/AmendedRules/2001_2_R.pdf

[7] Decision № (2/R) of 2000 concerning the regulations as to membership on the market / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.sca.ae/

[8] Decision № (1/R) of 2000 concerning the regulation as to brokers / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://sca-mo1.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/AmendedRules/2000_3_R.pdf

[9] Decision № (2/R) of 2001 concerning the regulations as to trading, clearing, settlement, transfer of ownership and custody of securities / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://www.sca.ae/

[10] Resolution No. 164/8/94 regarding the regulation for investment companies and banking, financial and investment consultation establishment or companies / Доступно на англ.яз в сети Интернет на сайте ЦБ ОАЭ по адресу: http://www.centralbank.ae/

[11] Decision № (12) of 2000 concerning the regulations as to listing of securities and commodities / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://sca-mo1.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/SCA2000-12.pdf

[12] Decision № (7/R) of 2002 concerning the listing of foreign companies / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://sca-mo1.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/AmendedRules/2002_7_R.pdf

[13] Decision № (43/R) of 2008 concerning the dual listing // Доступен на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://sca-mo1.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/2008-43R.doc

[14] Decision № (94/R) of 2005 concerning the listing of debt securities / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://sca-mo1.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/AmendedRules/2005_94_R.pdf

[15] Decision № (93/R) of 2005 concerning the listing of Islamic bonds / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://sca-mo1.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/AmendedRules/2005_93_R.pdf

[16] Listing Rule. Version 1.0 25.09.2005 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте биржи по адресу: http://www.nasdaqdubai.com/regulation/docs/Listing%20Rules%20V%201.0%20(25%20September%202005).pdf

[17] Decision № (3/R) of 2000 concerning the regulations as to disclosure and transparency / Доступно на англ. яз. в сети Интернет по адресу: http://sca-mo1.sca.ae/English/legalaffairs/LegalLaws/AmendedRules/2000_3_R.pdf

[18] Данное требование не распространяется на правительственные и наднациональные долговые ценные бумаги.

[19] См. Девон Пендлтон. Ближневосточный мираж // Forbes, май 2010, с. 283–284.

Глава VII

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ КОРОЛЕВСТВА БАХРЕЙН

§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги

Фондовый рынок Королевства Бахрейн является одним из наиболее перспективных рынков в арабском регионе, чему немало способствуют следующие факторы.

Бахрейн является ведущим банковским центром региона. В Королевстве расположены 182 банка, финансовые и страховые компании. Из действующих в странах ССАГПЗ 38 исламских финансовых учреждений 21 находится на Бахрейне.

20% ВВП составляет доход от деятельности различных финансовых учреждений, расположенных в Бахрейне. Половина этой доли приходится на оффшорные банки (их общие активы составили в 2001 г. – 89,1 млрд. долл.).

Одним из главных внешнеэкономических партнеров Бахрейна являются США. Между странами подписано соглашение о свободной торговле (вступило в силу в июле 2006 г.). Товарооборот превысил 1,3 млрд.долл.

По индексу легкости ведения бизнеса[1] Бахрейн занимает 20-е место, по легкости регистрации собственности – 22-е, а по индексу легкости начисления и уплаты налогов – 13-е место.

Наиболее проблематичными аспектами ведения бизнеса в Королевстве являются исполнение контрактов (117-е место), предоставление кредитов (87-е место) и начало бизнеса (67-е место). По индексу защиты инвесторов Королевство на 57-м месте.

Бахрейн – одна из самых диверсифицированных по источникам доходов страна в регионе, что делает ее менее подверженной волатильности цен на нефть.

Бахрейн занимает 16-е место в международном индексе экономической свободы в ближневосточном регионе и является единственной страной, имеющей рейтинг экономической свободы в первой двадцатке стран.

Бахрейн также занимает первое место по индексу экономической свободы среди стран Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, удерживая лидерство в течение 15 лет с момента создания индекса.

В числе недостатков экономики Бахрейна называют высокую зависимость от цен на нефть, мощное влияние (если не сказать – диктат) на хозяйственную жизнь Саудовской Аравии, численность гастарбайтеров (каждый второй житель Бахрейна – иностранец), ограниченные резервы нефти и газа[2].

Появление рынка капитала в Королевстве Бахрейн восходит к 1921 г., к созданию первого отделения коммерческого банка «Standard Chartered Bank».

В 1957 году была создана первая публичная акционерная компания. С этого времени начинают создаваться и работать местные акционерные компании, достигнув своего пика в начале 1980-х.

В течение этого периода времени акции публичных акционерных обществ активно торговались на неофициальном рынке ценных бумаг, именуемом «Al Jowhara Market».

Правовая система Королевства основана на исламском праве и английском обычном праве.

Основным законом, регулирующим рынок ценных бумаг Бахрейна, является Закон «О фондовой бирже Бахрейна» № 4/1987 от 25 февраля 1987 г.[3] (далее – «Закон о бирже»).

Кроме того, в рамках реформы нормативно-правовой базы финансового сектора Королевства регулятором разрабатывается и постепенно вводится в действие Свод правил[4], состоящий из шести томов, каждый из которых посвящен определенной сфере регулирования рынка.

Шестой том Свода правил посвящен регулированию фондового рынка Королевства.

В силу ст. 2 Закона о бирже к ценным бумагам относятся акции и облигации акционерных обществ Бахрейна, облигации и векселя, выпущенные правительством Бахрейна или государственными учреждениями и организациями, а также другие местные или не местные ценные бумаги, одобренные советом директоров биржи для торговли.

Согласно ст. MAE-B.2.14 модуля MAE (Markets&Exchange Module) Свода правил термин «ценные бумаги» означает:

- ✓акции компаний и другие ценные бумаги, эквивалентные акциям или другим объектам, а также депозитарные расписки на акции;

- ✓ облигации или другие виды долговых инструментов, включая депозитарные расписки, на такие ценные бумаги;
- ✓ варранты;
- ✓ паи, права или интересы (независимо от определения) участников коллективных инвестиционных схем;
- ✓ опционы, фьючерсы и другие деривативные контракты на сырьевые товары с физическими расчетами;
- ✓ опционы, фьючерсы и другие деривативные контракты на сырьевые товары с расчетами денежными средствами по выбору одной из сторон;
- ✓ паи инвестиционных фондов по недвижимости;
- ✓ индексные продукты, в том числе исламские индексы;
- ✓ другие финансовые инструменты, утвержденные в качестве финансовых инструментов регулятором для торговли на бирже;
- ✓ исламские ценные бумаги, удовлетворяющие требованиям шариата.

Акции

Правовой режим акций акционерных компаний установлен Законом о коммерческих компаниях № 21 от 20 июня 2001 г.[5] (далее – «Закон о компаниях»).

В зависимости от объема предоставляемых прав акции могут быть:

- ✓ обычными – предоставляющими стандартный набор прав, установленный законом и уставом компании;
- ✓ привилегированными. Такие акции могут выпускаться только компаниями, уставы которых предусматривают возможность выкупа своих акций до истечения срока деятельности компании, связанного с концессией на разработку природных ресурсов или эксплуатацию коммунальных сооружений, предоставленной таким компаниям в течение ограниченного периода времени, или для использования любых других невозобновляемых ресурсов. По таким акциям предусматриваются определенные дивиденды, которые выплачиваются до выплаты дивидендов другим акционерам, и привилегированные акции имеют преимущество перед обыкновенными акциями в случае ликвидации. Как правило, эти акции не предоставляют права голоса на общем собрании акционеров.

В зависимости от способа фиксации владельца и передачи прав акции могут быть:

- ✓ именными, то есть выпущенными на имя конкретного лица (акционера), и свободнообращающимися;

- ✓предъявительскими, то есть выпущенными без указания конкретного держателя акций в соответствии с правилами и требованиями постановления министра торговли и промышленности.

Акции выпускаются по номинальной стоимости, которая должна быть не менее минимальной цены.

Допускается выпуск бонусных акций, то есть акций, выпускаемых и размещаемых среди акционеров вместо дивидендов.

Если акции выпускаются по более высокой стоимости, разница должна быть использована для оплаты расходов, а оставшаяся сумма будет внесена в обязательный уставной резерв.

Акции должны быть неделимыми. Тем не менее два или более лица могут совместно владеть одной акцией или более при условии, что только одно лицо представляет интересы всех владельцев перед компанией. Совладельцы такой акции несут солидарную ответственность по обязательствам, вытекающим из такого владения.

Акционер обязан оплатить акции в установленные сроки. В случае просрочки платежа взимаются проценты. Если акционер не оплатил собственные акции, Совет директоров вправе продать эти акции после направления уведомления акционеру по почте заказным письмом. Если акционер не оплачивает акции в течение 10 дней с даты получения уведомления, компания может продать акции на Бахрейнской фондовой бирже или на открытом аукционе.

Права на акции удостоверяются сертификатом, выдаваемым Советом директоров. Первый совет директоров должен вручить каждому акционеру в течение 3 месяцев с даты окончательного выпуска акций временный сертификат на акции, которыми акционер владеет.

Сертификат должен содержать имя акционера, количество акций, на которые он подписался, оплаченную сумму и способ оплаты акций, дату платежа, серийный номер временного сертификата, капитал компании и местонахождение ее головного офиса.

Окончательный сертификат на акции с серийным номером Совет директоров вручает акционеру в течение трех месяцев с даты выплаты последнего взноса или полной оплаты стоимости акций. Сертификат подписывается двумя членами Совета директоров и заверяется печатью компании.

Сертификат должен содержать регистрационный номер компании в торговом реестре, уставный, выпущенный и оплаченный

капитал, количество акций, на которые капитал разделен, тип и свойства акций, местонахождение головного офиса компании.

Министр торговли и промышленности может исключить из содержания сертификата все или некоторые из таких деталей.

Торговля акциями осуществляется в соответствии с положениями Закона о бирже и внутренними правилами биржи.

Покупателем акций должен быть гражданин Бахрейна. Иностранцы могут владеть и торговать акциями акционерных обществ Королевства в соответствии с положениями Закона о компаниях, правилами и условиями, предписанными постановлениями министра торговли и промышленности, за исключением акций компаний, исключенных из этого правила министерским решением.

Долговые ценные бумаги

К долговым ценным бумагам в соответствии с Директивой, принятой Центральным банком Бахрейна в марте 2004 г.[6], относятся долговые обязательства, заемные акции, облигации, сукук, субординированные долговые обязательства, ноты и другие ценные бумаги или инструменты, подтверждающие или создающие задолженность, независимо от их обеспеченности или необеспеченности, традиционные или исламские, а также опционы, варранты и аналогичные им права подписки или покупки любых вышеперечисленных инструментов и конвертируемые долговые ценные бумаги.

Наиболее распространенными ценными бумагами являются облигации.

Облигации представляют собой ценные бумаги с фиксированной доходностью, удостоверяющие заемно-кредитные отношения между эмитентом и держателями.

В соответствии со ст. 138 Закона о компаниях очередное общее собрание акционеров акционерных обществ, в которых правительство или другой государственный орган владеет не менее 30% капитала, может принять решение о заимствовании путем выпуска облигаций после рекомендации Совета директоров о размере займа и условиях выпуска облигаций.

Компания должна получить одобрение Центрального банка в случае, если облигации выражены в иностранной валюте или в местной валюте, но будут предлагаться для подписки на международных рынках.

Министерство финансов и национальной экономики также должно одобрить эмиссию облигаций, если эмитент не находится под контролем ЦБ Бахрейна.

Эмиссия облигаций должна быть произведена в течение двух лет со дня принятия общим собранием акционеров решения об эмиссии.

Облигации могут быть именными или на предъявителя, должны являться оборотоспособными, иметь равную стоимость и категории. Дата погашения облигаций должна быть не менее двух лет.

Облигации на предъявителя могут быть также купонными облигациями, то есть иметь отрывные купоны, которые должны быть представлены платежному агенту или эмитенту для выплаты полугодовых процентов.

Облигации могут иметь нулевой купонный доход (англ. Zero Coupon Rate). По таким облигациям не выплачиваются периодические процентные платежи, но они продаются с существенным дисконтом к номинальной стоимости. Покупатель такой облигации получает доходность в результате последовательного повышения стоимости облигации, которая погашается по номинальной стоимости на определенную дату погашения.

В зависимости от возможности преобразования облигаций в акции компании различают конвертируемые и неконвертируемые облигации.

Конвертируемые облигации могут быть выпущены в соответствии с решением внеочередного общего собрания по рекомендации Совета директоров, при этом:

- ✓должны быть определены правила конвертации облигаций в акции, в частности, стоимость акций, на основе которых осуществляется конвертация;
- ✓стоимость выпущенных облигаций не должна быть меньше номинальной стоимости акций;
- ✓стоимость конвертируемых облигаций в дополнение к стоимости акций компании не должна превышать уставный капитал;
- ✓может быть установлен период, в течение которого должна быть произведена конвертация облигаций в акции;
- ✓владельцы облигаций имеют право возместить стоимость облигаций, если они не хотят воспользоваться правом конвертации.

Облигации одного выпуска предоставляют равные права их владельцам, а какие-либо положения об обратном считаются недействительными.

Общество не вправе выпускать облигации до полной оплаты выпущенного акционерного капитала и до публикации балан-

са и отчета о прибылях и убытках не менее чем за два финансовых года, если облигации не гарантированы государством или государственным органом.

Общая стоимость облигаций, выпускаемых компанией, не должна превышать выпущенный и полностью оплаченный капитал, и нераспределенные резервы по последнему балансу, утвержденному общим собранием акционеров, за исключением облигаций, гарантированных государством или государственным органом, а также облигаций банков и компаний, которые подпадают под наблюдение ЦБ Бахрейна и после его одобрения.

Размещение облигаций производится следующими способами:

- ✓открытая подписка на облигации. На открытую подписку распространяются правила и положения, применимые к подписке на акции, без ущерба для характера и свойств облигаций;
- ✓продажа облигаций через банки, инвестиционные компании и подписка андеррайтерами.

Права держателей облигаций удостоверяются сертификатами на облигации.

В сертификате на облигацию должны содержаться следующие сведения:

- ✓наименование компании-эмитента, его номер в торговом регистре и местонахождение головного офиса;
- ✓капитал компании-эмитента;
- ✓общая сумма облигационного займа;
- ✓имя держателя облигации, если облигация именная;
- ✓номинальная стоимость и порядковый номер облигации;
- ✓процентная ставка или доход по облигации, срок платежа или годовая доля участия в прибыли эмитента;
- ✓обеспечение облигации, если облигация обеспечена;
- ✓условия и сроки амортизации облигации;
- ✓сроки, в течение которых владелец облигации, конвертируемой в акцию, может воспользоваться своим правом на конвертацию, и условия конвертации.

Держатель облигации имеет право на получение фиксированной процентной ставки или дохода в установленный срок и право на выкуп эмитентом облигации по номинальной стоимости на дату погашения.

Общество вправе выпускать облигации с выплатой части годовой прибыли компании.

Общество может выпускать облигации, подписка на которые осуществляется по цене ниже номинальной стоимости, с обязательством выплатить номинальную стоимость облигации и начислить процент на основе номинальной стоимости.

Общество также может выпускать облигации, которые дают держателям право на первоочередную подписку на любое увеличение капитала, как и акционерам, и такое право должно быть реализовано в срок, не превышающий 15 дней с момента уведомления держателя. Приоритетное право ограничивается подпиской на акции, номинальная стоимость которых не превышает стоимости облигаций, принадлежащих лицу, реализующему такое право.

Компания может акцептовать облигации до срока их погашения и имеет право перепродавать такие облигации, если уставом компании или решением общего собрания акционеров не установлен запрет на такую продажу.

Держатели облигаций одного выпуска могут сформировать орган, представляющий и защищающий их общие интересы, и могут иметь законного представителя из числа своих членов или выбранного не из числа членов, при условии, что представитель не имеет никаких прямых или косвенных интересов в компании-эмитенте.

Решения, принимаемые таким органом, являются действительными при условии, что в собрании держателей приняли участие владельцы облигаций, представляющие не менее двух третей выпущенных облигаций.

Представитель органа, созданного держателем облигаций, имеет право присутствовать на общем собрании акционеров компании, а компания должна уведомить его о собрании тем же способом, что и акционеров. Он имеет право принимать участие в обсуждении вопросов, но не имеет права голоса. Представитель также имеет право принимать все необходимые меры в целях защиты прав держателей облигаций.

Правительственные ценные бумаги

В соответствии с Законом «О Центральном банке Бахрейна и финансовых учреждениях» № 64[7] (далее – «Закон о ЦБ») Центральный банк в рамках управления государственным долгом вправе выпускать долговые ценные бумаги от имени правительства Королевства Бахрейн.

Выпуск государственных долговых ценных бумаг осуществляется ЦБ в координации с Министерством финансов.

Ежегодно выпускается и публикуется календарь эмиссии государственных долговых ценных бумаг.

В настоящее время ЦБ Бахрейна выпускает следующие государственные долговые ценные бумаги:

- ✓Казначейские векселя. Валюта векселя – бахрейнский динар. В зависимости от срока векселя казначейские векселя подразделяются на:
  - ➢Краткосрочные. Выпускаются еженедельно сроком на три месяца (91 день). Объем выпуска составляет 25 миллионов бахрейнских динаров;
  - ➢Среднесрочные. Выпускаются ежемесячно сроком на шесть месяцев (182 дня). Объем выпуска составляет 20 миллионов бахрейнских динаров;
  - ➢Долгосрочные. Выпускаются ежеквартально сроком на один год (364 дня). Объем выпуска составляет 50 млн. бахрейнских динаров.

Казначейские векселя выпускаются с переменной процентной ставкой и продаются на аукционе, в котором могут принимать участие розничные банки, Пенсионный фонд и Генеральная организация по социальному страхованию. Центральный банк предлагает депозитарные и расчетные услуги для держателей государственных ценных бумаг. Казначейскими векселями могут обеспечиваться операции РЕПО с ЦБ Бахрейна, т.е. коммерческие банки могут заимствовать средства в ЦБ под залог казначейских векселей.

- ✓сукук Аль-Салам. Валюта – бахрейнский динар. Данный финансовый инструмент выпускается в соответствии с нормами шариата ежемесячно на срок три месяца (91 день). Объем выпуска 12 миллионов динаров. Аль-Салам выпускается с фиксированной процентной ставкой и распространяется через тендер, в котором могут участвовать все приемлемые финансовые учреждения;
- ✓краткосрочный сукук Иджара. Валюта – бахрейнский динар. Этот вид сукук представляет собой лизинговый инструмент, выпущенный в соответствии с нормами шариата. Краткосрочный сукук Иджара выпускается ежемесячно на срок 6 месяцев (182 дня). Объем выпуска 10 миллионов динаров. Продается на аукционе, в котором могут принять участие все розничные банки, Пенсионный фонд и Генеральная организация по социальному страхованию;
- ✓долгосрочный сукук Иджара. В отличие от краткосрочного сукук Иджара этот сукук выпускается не систематически, на специальном основании и имеет срок платежа от 3 до 10 лет.

Центральный банк устанавливает виды ценных бумаг, которые могут быть выпущены и размещены посредством предложения и распределения, а также обязанности каждой стороны выпуска.

В качестве исключения из положений законодательства об электронных сделках Центральный банк может выпускать электронные ценные бумаги на определенных им условиях.

Иные финансовые инструменты, в т.ч. производные, относящиеся к категории ценных бумаг в Королевстве Бахрейн:

- ✓депозитарные расписки, то есть оборотные сертификаты, подтверждающие владение акциями иностранной корпорации, из страны за пределами рынка ценных бумаг, на котором торгуются такие расписки. Каждая расписка указывает на депозитарий акций, который выражает определенное количество акций, представленных депозитарными расписками, хранящихся на депозите на домашнем рынке эмитента;
- ✓глобальные депозитарные расписки, то есть международные финансовые инструменты, позволяющие эмитенту привлекать капитал одновременно на двух или нескольких финансовых рынках, в рамках глобального размещения;
- ✓паи взаимных инвестиционных фондов, то есть финансовые инструменты, представляющие собой диверсифицированный портфель ценных бумаг, находящийся под контролем и управлением профессионального консультанта;
- ✓опционы, представляющие собой право (не обязанность) на покупку или продажу ценных бумаг по фиксированной цене в течение определенного периода времени.

§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий

Фондовая биржа Бахрейна учреждена в соответствии с Законом «О фондовой бирже Бахрейна» № 4/1987 от 25 февраля 1987 г. и является самостоятельным юридическим лицом.

Фондовая биржа в Бахрейне образована решением эмира № 4 в 1987 году.

Биржа официально начала свою деятельность в июне 1989 года.

Его Величество Король Хамад бен Иса Аль Халифа издал Указ № 57 от 23 декабря 2009 г., в соответствии с которым было отменено решение № 4, принятое в 1987 году, о создании Бахрейнской фондовой биржи.

В соответствии с этим указом Бахрейнская фондовая биржа была преобразована в акционерное общество.

Вне фондовой биржи могут совершаться сделки:

- ✓операции с ценными бумагами на начальном этапе подписки, в том числе публичное предложение для увеличения капитала акционерных обществ;
- ✓сделки с бумагами бахрейнских акционерных обществ, совершаемые на биржах за пределами Бахрейна с разрешения совета директоров биржи;
- ✓операции с ценными бумагами между супругами или родственниками до второй степени родства;
- ✓передача ценных бумаг по наследству;
- ✓передача ценных бумаг в соответствии с решением суда;
- ✓дарение между супругами и родственниками (до четвертой степени);
- ✓продажа ценных бумаг на аукционе;
- ✓в иных случаях.

Сделки с ценными бумагами, совершенными вне биржи, должны быть зарегистрированы в документации биржи, а компании, сделки с бумагами которых совершались вне биржи, обязаны уведомлять биржу обо всех таких сделках.

Акционерные общества, акции которых допущены к биржевым торгам, делятся на две категории:

- ✓зарегистрированные компании;
- ✓незарегистрированные компании, ценные бумаги которых допущены к биржевой торговле.

Биржевая торговля разрешается только ценными бумагами следующих компаний:

- ✓бахрейнских акционерных обществ, предлагающих свои акции для открытой подписки;
- ✓небахрейнских акционерных обществ, при условии разрешения Совета директоров биржи;
- ✓других компаний с разрешения Совета директоров биржи.

Управление биржей осуществляется Советом директоров под председательством министра торговли. Совет состоит из следующих лиц:

- ✓представитель Министерства торговли – заместитель председателя Совета директоров;

- ✓представитель Министерства финансов и национальной экономики – член Совета директоров;
- ✓представитель ЦБ Бахрейна – член Совета директоров;
- ✓три члена, избираемые ТПП Бахрейна из числа опытных и компетентных лиц;
- ✓два члена, представляющие национальные банки и аудиторские фирмы, которые будут отобраны председателем Совета директоров.

Состав Совета директоров фондовой биржи устанавливается постановлением Совета министров по представлению министра торговли. Члены Совета директоров избираются на три года и могут быть переизбраны.

Совет директоров осуществляет все полномочия, необходимые для управления биржей, в частности:

- ✓разработка общей политики и стратегии биржи;
- ✓установление правил, регулирующих торговлю ценными бумагами на бирже, и контроль обеспечения их соблюдения, а также контроль сделок и торговли ценными бумагами;
- ✓рассмотрение заявлений на регистрацию биржевых брокеров, листинг акций бахрейнских акционерных обществ или других ценных бумаг, а также принятие решения об их регистрации;
- ✓утверждение ежегодных бюджетов биржи и финансовых отчетов, а также назначение аудиторов;
- ✓внесение внутренних правил и положений биржи;
- ✓принятие соответствующих мер по отношению к подозрительным операциям;
- ✓временная приостановка торгов на бирже или торгов акциями компании или нескольких компаний в исключительных обстоятельствах, угрожающих нормальному ведению бизнеса;
- ✓формирование специализированных комитетов из числа членов Совета директоров или иных лиц;
- ✓другие вопросы, необходимые для обеспечения правильного и регулярного ведения бизнеса.

Текущее руководство деятельностью биржи осуществляется директором. Директор биржи должен выполнять решения Совета директоров и вправе представлять ему проекты положений и инструкций, которые считает целесообразным принять.

Директор контролирует все технические, административные и финансовые подразделения биржи, дает указания сотрудни-

кам, несет ответственность и осуществляет полномочия, возложенные на него внутренними локальными актами биржи.

Директор является законным представителем биржи в суде и в отношениях с другими лицами. Директор имеет право подписи от имени биржи.

Биржа имеет дисциплинарный совет, который отвечает за принятие решений по нарушениям Закона о бирже, правил и инструкций, регулирующих деятельность биржи, а также любых нарушений в отношении надлежащего ведения бизнеса на бирже.

Дисциплинарный совет состоит из трех членов, назначаемых решением председателя Совета директоров, под председательством директора биржи.

Дисциплинарный совет полномочен принимать следующие санкции:

- ✓объявлять выговор;
- ✓выносить предупреждение;
- ✓изымать всю или часть суммы по банковской гарантии, предоставленной брокером;
- ✓приостанавливать торговлю в связи с нарушениями компании на срок не более четырех месяцев;
- ✓исключать с биржи зарегистрированные и незарегистрированные компании или преобразовывать зарегистрированные компании в незарегистрированные компании, котирующиеся на бирже;
- ✓приостанавливать деятельность брокеров, маркет-мейкеров и других аналогичных лиц на срок не более четырех месяцев;
- ✓аннулировать членство на бирже брокеров, маркет-мейкеров и других лиц.

Решения, принятые дисциплинарным советом, могут быть обжалованы в Апелляционном дисциплинарном совете под председательством судьи, назначенного министром юстиции и по делам ислама.

Доходы и финансирование биржи состоят из:

- ✓доходов от услуг, оказываемых биржей;
- ✓доходов от инвестирования средств биржи;
- ✓доходов от комиссий и штрафов, взимаемых биржей в соответствии с положениями Закона о бирже;
- ✓тарифов, взимаемых в пользу биржи;
- ✓других доходов, утверждаемых Советом директоров биржи.

Биржевые индексы Бахрейнской биржи представлены тремя основными индексами и шестью секторальными индексами.

Основными индексами биржи являются:

- ✓Bahrain All Share Index. Это взвешенный по капитализации индекс всех бахрейнских публичных акционерных компаний, котирующихся на фондовой бирже Бахрейна. Индекс был запущен 1 июля 2004 года и по настоящее время является ключевым индексом.
- ✓Esterad Index. Это взвешенный по капитализации индекс, базирующийся на стоимости корзины отдельных местных акционерных компаний, котирующихся на бирже. Составляющие корзину компании отбираются в соответствии с конкретными стандартами, такими как сектор рынка, ликвидность и т.д. Компании, составляющие корзину, пересматриваются каждые шесть месяцев. Индекс запущен 1 июля 2004 г.
- ✓Dow Jones Bahrain Index. Индекс запущен 5 июля 2005 года. Индекс представляет собой сводный (композитный) индекс всех торгующихся на бирже акций. Компании, включаемые в индекс, должны иметь головной офис в Бахрейне, а ценные бумаги компании должны иметь основной листинг на фондовой бирже Бахрейна. Индекс является взвешенным на основе полной рыночной капитализации. Индекс пересматривается ежеквартально в марте, июне, сентябре и декабре. Индекс также пересматривается на постоянной основе для корпоративных действий, таких как слияние, делистинг или банкротство. Индекс рассчитывается в динарах и долларах США.

Помимо указанных основных индексов рассчитываются также индексы по секторам рынка – индекс коммерческих банков, инвестиций, страхования, услуг, промышленности, отелей и туризма.

Центральный депозитарий. Гарантийный фонд

Согласно Закону о компаниях, компания обязана вести реестр для регистрации в нем акционеров, включая их имена, национальность и место проживания, количество и серийные номера сертификатов на акции и сделки с акциями.

Копии этих данных должны быть направлены в Министерство торговли и промышленности, а также Бахрейнской фондовой бирже.

Компания обязана также вести специальный реестр для регистрации облигаций каждого выпуска, включая имена вла-

дельцев облигаций, если облигации именные. Все действия, осуществляемые с облигациями, должны быть зарегистрированы в реестре.

Ценные бумаги на фондовой бирже Бахрейна передаются в электронном бездокументарном виде посредством продажи инвестору брокерско-дилерской фирмой через Центральную депозитарную систему.

Банки и финансовые институты, желающие оказывать услуги по хранению ценных бумаг на бирже, могут участвовать в составе центрального депозитария.

Депозитарная деятельность подлежит лицензированию. В силу ст. CSD-1.2.13 модуля CSD тома 6 Свода правил ЦБ Бахрейна для получения лицензии на деятельность центрального депозитария заявитель должен удовлетворять следующим требованиям:

- ✓ иметь финансовые ресурсы, менеджмент и кадровые ресурсы, обладающие соответствующим опытом, необходимыми для работы в качестве центрального депозитария;
- ✓ принять меры для надлежащего контроля всех операций, осуществляемых центральным депозитарием для обеспечения соблюдения правил центрального депозитария;
- ✓ принять меры, достаточные для обеспечения безопасности и поддержания целостности учета всех сделок, осуществляемых центральным депозитарием;
- ✓ иметь IT-инфраструктуру и системы, необходимые для выполнения своих функций;
- ✓ удовлетворять иным требованиям, предписанным регулятором.

Центральные депозитарии учреждаются в качестве саморегулируемых организаций

Все участники биржевых сделок до совершения операций на бирже должны открыть счета в Центральном депозитарии. Всем участникам присваиваются уникальные идентификационные номера.

В базу данных Центрального реестра ценных бумаг вносятся следующие сведения:

- ✓ приемлемые ценные бумаги, хранящиеся в Центральном депозитарии;
- ✓ права, связанные с хранением ценных бумаг;
- ✓ владельцы ценных бумаг;
- ✓ залоги и другие права третьих лиц на ценные бумаги;
- ✓ ограничения на отчуждение ценных бумаг;
- ✓ ограничения по передачу ценных бумаг.

Центральный реестр ценных бумаг должен включать следующие элементы:

- ✓тип и класс ценных бумаг;
- ✓наименование, юридический адрес и номер регистрации в торговом реестре эмитента;
- ✓имена законных владельцев ценных бумаг, их уникальные идентификационные номера, зарегистрированный офис или постоянный домашний адрес и количество принадлежащих им ценных бумаг;
- ✓указание обязательств эмитента и прав владельцев, вытекающих из ценных бумаг;
- ✓номинальная стоимость ценных бумаг;
- ✓общая номинальная стоимость всего выпуска ценных бумаг;
- ✓дата погашения ценных бумаг;
- ✓процентная ставка по ценным бумагам;
- ✓дата выпуска;
- ✓иные сведения.

Отчуждение ценных бумаг производится на основании письменного распоряжения их владельца, содержащего определенный набор реквизитов и сведений.

Проданные ценные бумаги списываются со счета продавца и зачисляются на счет покупателя немедленно после совершения сделки.

Для сделок, совершаемых на бирже, обязательства по передаче ценных бумаг в результате торгов должны быть выполнены на основании ежедневного торгового отчета биржи.

Внесение записей в реестр может осуществляться также на основании судебного решения или распоряжений административных и государственных органов.

В случае универсального правопреемства (наследование, ликвидация компании и т.д.), ценные бумаги должны быть переведены со счета держателя на счет правопреемника на основании окончательного распоряжения о наследовании, ликвидации.

Центральный депозитарий обеспечивает эмитента информацией из реестра акционеров для совершения следующих действий:

- ✓созыва общих собраний акционеров;
- ✓распределения дивидендов;
- ✓изменения структуры капитала эмитента;
- ✓предоставления прав, связанных с ценными бумагами;
- ✓в иных случаях по запросу эмитента.

Совет директоров биржи может учредить Фонд гарантийных отчислений (гарантийный фонд), используемый биржей по своему усмотрению для исполнения обязательств участника, не способного исполнять свои обязательства.

Фонд образуется за счет взносов участников.

Минимальный взнос каждого участника Фонда устанавливается биржей.

Вклады участников должны быть оплачены денежными средствами.

Взносы в счет гарантийного покрытия могут быть увеличены или уменьшены биржей. Биржа также может потребовать от какого-либо участника внесения в фонд дополнительных взносов, основанных на текущих расчетных обязательствах участника.

Участники фонда должны все время поддерживать фиксированные минимальные взносы в фонд.

В случае, если брокер не в состоянии рассчитаться по совершенной сделке, расчет осуществляется биржей из средств фонда, при этом к бирже переходит право распоряжения ценными бумагами, приобретенными брокером, до надлежащего исполнения им своих обязательств.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Регулятором рынка ценных бумаг Королевства выступает Центральный банк Бахрейна, являющийся правопреемником Валютного агентства Бахрейна, созданного в 1973 году вскоре после обретения полной независимости Бахрейна от Великобритании.

Центральный банк был создан 7 сентября 2006 г. и регулирует деятельность всего финансового сектора Королевства.

Центральный банк имеет статус публичной корпорации и обладает полной административной и финансовой независимостью.

Уставный капитал банка составляет 500 млн. динаров, а оплаченный капитал – 200 млн. динаров.

Головной офис регулятора расположен в городе Манама, и регулятор вправе открывать свои отделения в Бахрейне и за рубежом, создавать дочерние предприятия и назначать представителей и агентов в Королевстве и за его пределами.

Центральный Банк имеет самостоятельный бюджет, утверждаемый Советом директоров банка, и должен осуществлять свою деятельность в соответствии с коммерческими принципами банковской деятельности.

Центральный банк обладает следующими полномочиями:

- ✓осуществляет денежную эмиссию;
- ✓во взаимодействии с Министерством финансов и другими заинтересованными государственными органами разрабатывает и реализует денежно-кредитную политику;
- ✓регулирует лицензирование и оказание финансовых услуг;
- ✓управляет золотовалютными резервами правительства;
- ✓в координации с Министерством финансов выступает финансовым агентом правительства в рамках Международного валютного фонда и Международного банка реконструкции и развития, а также других арабских и международных финансовых институтов и фондов, а также осуществляет все отношения с этими организациями;
- ✓выполняет другие обязанности, предусмотренные Законом о ЦБ.

Центральный банк ведет реестр выданных лицензий, а также реестр зарегистрированных банком лиц (инвестиционных фирм, брокеров, взаимных фондов).

Управление Центральным банком осуществляется Советом директоров, состоящим из семи членов, в том числе представителя Министерства финансов.

Члены Совета директоров назначаются королевским указом со сроком полномочий четыре года. Королевским указом назначаются председатель и заместитель председателя совета, а также определяется размер вознаграждения членов Совета директоров.

Текущее управление Центральным банком осуществляется управляющим в ранге министра, который несет ответственность за реализацию политики банка и текущее управление.

Управляющий подотчетен Совету директоров, который определяет его ежемесячное вознаграждение.

Управляющий назначается королевским указом на 5-летний срок полномочий по рекомендации Совета директоров.

Управляющий является законным представителем Центрального банка перед третьими лицами и имеет право подписывать все документы и контракты от своего имени.

Управляющий несет ответственность за исполнение Закона о ЦБ, постановлений Центрального банка и решений Совета директоров.

Центральный банк может осуществлять следующие операции с финансовыми инструментами:

- ✓покупать, продавать, учитывать и переучитывать векселя и долговые обязательства;

- ✓покупать, продавать и иным способом распоряжаться государственными долговыми инструментами;
- ✓покупать, продавать и совершать иные операции с активами в иностранной валюте (векселями и долговыми обязательствами, выпущенными вне Королевства и оплачиваемыми в иностранной валюте, казначейскими векселями иностранного государства, облигациями, выпущенными или обеспеченными иностранными государствами или международными финансовыми институтами).

Центральный банк является аудируемым лицом и проверяется внешним аудитором, назначаемым Советом директоров в сотрудничестве с Национальным аудиторским судом (палатой).

Управляющий ЦБ в течение 3 месяцев после окончания финансового года представляет Совету директоров отчет о деятельности банка за прошедший финансовый год вместе с копией аудированной финансовой отчетности, заключением внешнего аудитора.

Центральный банк должен представить копию годового отчета после утверждения Советом директоров и заключение внешнего аудитора Совету министров.

Окончательная финансовая отчетность, утвержденная Советом директоров, а также аудиторское заключение должны быть опубликованы в официальном бюллетене.

Для целей регулирования деятельности фондового рынка Королевства в Центральном банке создано Управление надзора за фондовыми рынками.

В компетенции Управления находится:

- ✓регулирование и контроль за биржами, расчетными палатами и центральными депозитариями;
- ✓регулирование и контроль за лицензиатами, которые являются членами бирж, расчетных палат и центральных депозитариев, относительно их биржевой деятельности;
- ✓разрешение листинга и/или публичного предложения ценных бумаг.

Центральный банк действует в качестве компетентного органа, уполномоченного разрешать листинг, а также рассматривает и проверяет проспекты эмиссии первичных размещений на бирже и публичных предложений ценных бумаг.

В настоящее время ЦБ работает над созданием Тома 6 Свода правил Центрального банка, который должен обновить и объединить существующие инструкции, касающиеся рынков капитала в Бахрейне в единственную, всестороннюю и структурированную публикацию.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Круг лиц, осуществляющих деятельность на рынке ценных бумаг, устанавливается Законом о ЦБ.

В силу ст. 80 Закона к компаниям, осуществляющим деятельность с ценными бумагами, относятся компании, осуществляющие следующие виды деятельности:

- ✓продвижение и андеррайтинг ценных бумаг или финансовые инвестиции в ценные бумаги;
- ✓участие в создании компаний, осуществляющих деятельность с ценными бумагами, или увеличении их капитала;
- ✓формирование и управление портфелем ценных бумаг и инвестиционными фондами;
- ✓депозитарные услуги, клиринговые и расчетные услуги;
- ✓брокерская деятельность;
- ✓оказание консультационных услуг, связанных с ценными бумагами;
- ✓другие виды деятельности, утвержденные Центральным банком.

Деятельность участников фондового рынка Королевства строится на принципах членства на фондовой бирже.

Членами биржи должны состоять следующие лица:

- ✓индивидуальные и корпоративные биржевые брокеры;
- ✓индивидуальные маркет-мейкеры и маркет-мейкинговые корпорации;
- ✓индивидуальные или корпоративные лица, которым Советом директоров биржи предоставлено членство.

Основные участники рынка ценных бумаг Королевства Бахрейн:

Кастодианы

Это лица, являющиеся членами Клиринговой, Расчетной и Центральной Депозитарной системы, иные, чем брокерские компании, имеющие лицензию, выданную министром торговли на оказание услуг по хранению, передаче ценных бумаг и выполнению обязательств, вытекающих из деятельности на фондовом рынке от имени клиентов.

Компании, оказывающие кастодиальные услуги, могут быть приняты в члены Центрального депозитария на бирже при выполнении следующих условий:

- ✓компания должна быть бахрейнским акционерным обществом, обществом с ограниченной ответственностью, филиалом ино-

странной компании или освобожденной компанией, имеющей лицензию на деятельность в Бахрейне;
- ✓цели деятельности компании должны включать в себя оказание кастодиальных услуг;
- ✓компания должна принять на себя следующие обязательства:
- ✓отделить свои активы и счета от ценных бумаг клиента, которому она оказывает кастодиальные услуги;
- ✓оказывать кастодиальные услуги в соответствии со стандартным соглашением об оказании услуг, утвержденным биржей;
- ✓соблюдать нормы, правила и процедуры, связанные с Клиринговой, Расчетной и Центральной депозитарной системой.

Брокеры и маркет-мейкеры

Брокерами выступают лица, оказывающие брокерские услуги в отношении ценных бумаг, торгующихся на бирже, а также лица, оказывающие брокерские услуги от имени брокерских компаний. Под брокерскими услугами понимают обеспечение исполнения договоров купли-продажи, залога, перевода или дарения акций компаний и временных сертификатов, представляющих такие акции и облигации, а также совершение операций с ценными бумагами от имени третьих лиц или другие функции.

Маркет-мейкеры – это физические или юридические лица, совершающие за свой счет сделки в операционном зале фондовой биржи. Такие лица не правомочны выступать посредниками при заключении сделок за счет третьих лиц. Под маркет-мейкинговой деятельностью понимается деятельность имеющих соответствующую лицензию физических или юридических лиц по совершению сделок за свой счет с целью создания постоянного рынка ценных бумаг.

Требования, которым должны удовлетворять брокеры и маркет-мейкеры, установлены главой 4 Правил внутреннего распорядка биржи № 13/1988 от 24.12.1988 г.[8]

Согласно ст. 16 Правил, физические лица могут быть допущены к работе в качестве брокеров или маркет-мейкеров при соблюдении следующих условий:
- ✓лицо должно быть подданным Бахрейна и проживать в Бахрейне, за исключением брокеров или маркет-мейкеров, имеющих соответствующую лицензию до введения в действие Закона о бирже и правил внутреннего распорядка;
- ✓брокер должен осуществлять брокерскую деятельность на постоянной основе;

- ✓брокеры и маркет-мейкеры должны предоставить бирже окончательную аудированную финансовую отчетность и годовой баланс в течение трех месяцев до конца финансового года;
- ✓лицо не должно быть моложе 25 лет;
- ✓лицо не должно быть объявлено банкротом как в Бахрейне, так и за рубежом, а также не быть ранее судимым за совершение преступления и/или отбывать наказание в виде лишения свободы за преступления, связанные с честностью и порядочностью, если оно не было в последующем восстановлено в правах;
- ✓лицо должно иметь не ниже, чем аттестат об окончании средней школы или его эквивалент, а также обладать опытом в финансовых или коммерческих вопросах;
- ✓участвовать в Гарантийном фонде в течение своего членства в Клиринговой, Расчетной и Центральной депозитарной системе с минимальной суммой 10 тыс. динаров;
- ✓капитал маркет-мейкера должен быть не менее ста тысяч динаров;
- ✓лицо должно быть зарегистрировано в Министерстве торговли и сельского хозяйства, а также быть членом ТПП Бахрейна.

Брокеры и маркет-мейкеры – физические лица должны удовлетворять также иным условиям, установленным законодательством Королевства.

Брокеры и маркет-мейкеры, являющиеся юридическими лицами, должны соответствовать следующим требованиям:

- ✓являться бахрейнскими акционерными обществами или обществами с ограниченной ответственностью, акционерами которых выступают граждане Бахрейна (от этого условия освобождаются филиалы иностранных компаний и освобожденные компании, которые осуществляют брокерскую и маркет-мейкинговую деятельность с международными ценными бумагами; в порядке исключения с целью привлечения иностранных инвестиций иностранные брокерские компании могут осуществлять деятельность с ценными бумагами или маркет-мейкинговую деятельность на бирже в Бахрейне при условии, что такие компании имеют опыт работы с ценными бумагами);
- ✓осуществлять исключительно брокерскую или маркет-мейкинговую деятельность с ценными бумагами (компания может осуществлять другую деятельность с одобрения Совета директоров биржи);
- ✓брокерские и маркет-мейкинговые компании должны представить окончательную аудированную отчетность и годовой бухгалтерский баланс, а также полугодовую аудированную отчетность;

- ✓работники, выполняющие брокерские и маркет-мейкинговые функции от имени компании, должны удовлетворять следующим условиям:
  - ➢в отношении сотрудников бахрейнских компаний: быть гражданами Бахрейна с уровнем образования не ниже сертификата программы инвестиционных представителей и аттестата об окончании средней школы или его эквивалента, обладать хорошей репутацией и выполнять свои служебные обязанности на постоянной основе;
  - ➢в отношении не бахрейнских компаний, филиалов иностранных компаний и освобожденных компаний: лицо, осуществляющее брокерскую и маркет-мейкинговую деятельность, может быть не гражданином Бахрейна с уровнем квалификации не ниже сертификата программы инвестиционных представителей, иметь университетский диплом или его эквивалент и обладать достаточным опытом в финансовых и коммерческих вопросах, обладать положительной репутацией и выполнять свои обязанности на постоянной основе;
- ✓компания, ее руководитель, партнеры, имеющие право управления компанией, или лица, занимающиеся брокерской или маркет-мейкинговой деятельностью в компании, не должны быть объявлены банкротом в Бахрейне или за границей, или иметь судимость за преступления и отбывать наказание в виде лишения свободы за преступления, связанные с честностью и порядочностью, если они не были восстановлены в правах в последующем;
- ✓минимальный капитал брокерской компании составляет 30 тыс. динаров для компаний с ограниченной ответственностью и 200 тыс. динаров для акционерных обществ, а маркет-мейкинговой компании 200 тыс. динаров;
- ✓участвовать в Гарантийном фонде в течение своего членства в Клиринговой, Расчетной и Центральной депозитарной системе с минимальной суммой 50 тыс. динаров;
- ✓компания должна быть зарегистрирована в Министерстве торговли и сельского хозяйства и являться членом ТПП Бахрейна.

Брокеры могут выступать в качестве дилеров, то есть лиц, выступающих принципалами в сделках с ценными бумагами, торгующими за свой счет и на свой риск, а также быть дисконтными брокерами, то есть исполнять заказы на покупку или продажу ценных бумаг за вознаграждение, значительно меньшее

рыночной стоимости брокерских услуг (ст. MIR-B.2.6, MIR-B.2.7. модуля «MIR» тома 6 Свода правил).

Организации коллективного инвестирования (англ. Collective Investment Undertakings, сокр. CIU)

Регулирование деятельности таких организаций, как местных, так и иностранных, осуществляется модулем «CIU» тома 6 Свода правил ЦБ.

В силу ст. CIU-A.1.2. организациями коллективного инвестирования являются организации, единственной целью которых являются коллективные инвестиции, привлечение капитала со стороны общественности, действующие на основе диверсификации рисков, вклады (паи) в которых выкупаются или погашаются из средств этих организаций. Паи в таких организациях представляют собой право на активы таких организаций.

Такие организации включают в себя закрытые и открытые инвестиционные фонды и фонды, образованные в соответствии с законом (как инвестиционные компании), таким как договорное право и трастовое право (соответственно как общий фонд и паевой трастовый фонд), взаимные фонды, портфельные фонды, другие коллективные инвестиционные схемы.

Первые зарубежные взаимные фонды начали торговлю в Бахрейне в 1980-х годах, а первый фонд, домицилированный в Бахрейне, был запущен в 1984 году.

Открытые инвестиционные фонды могут выпускать и погашать вклады (паи) в любое время. Инвесторы могут приобретать паи в таких фондах непосредственно от оператора[9] либо через брокера. Открытый фонд соразмерно разделен на вклады (акции или паи), цена которых варьируется в прямой зависимости от изменения стоимости чистых активов фонда. Каждый раз, когда деньги вкладываются в новые паи, размер чистых активов увеличивается, а когда паи погашаются, происходит уменьшение чистых активов. Таким образом, цена оставшихся паев отражает базовые активы фонда.

Закрытые инвестиционные фонды имеют ограниченное количество держателей паев. Если фонд является компанией, паи фонда могут принимать форму акций. Новые паи изредка выпускаются после запуска фонда и, как правило, не подлежат погашению до его ликвидации. Обычно инвестор может приобретать и распоряжаться паями закрытого фонда путем покупки или

продажи их на вторичном рынке, у рыночных посредников или других инвесторов, а не у самого фонда.

Не подпадают под понятие организаций коллективного инвестирования следующие схемы:

- ✓договор страхования, страхование, связанное с инвестиционными продуктами или инвестициями, управляемыми как часть договора страхования такафул[10];
- ✓неограниченные или ограниченные инвестиционные счета, предлагаемые исламскими банками;
- ✓односторонние соглашения о владении или управлении активами по собственному усмотрению;
- ✓соглашения исключительно между юридическими лицами, которые являются членами одной группы или исключительно между членами семьи;
- ✓пенсия, рента и другие пособия работникам, организованные и управляемые в интересах наемных работников или для других юридических лиц, которые регулируются отдельными законами Королевства Бахрейн (например, Генеральная организация социального страхования);
- ✓структурированные продукты;
- ✓программы денежных сбережений;
- ✓специальные организации, используемые для выпуска долговых ценных бумаг.

В соответствии со ст. CIU–B.4.2. организации коллективного инвестирования, домицилированные в Бахрейне, могут быть созданы как:

- ✓общий фонд, учрежденный в соответствии с договорным правом;
- ✓траст, учрежденный в соответствии с трастовым правом;
- ✓инвестиционные компании, учрежденные в соответствии корпоративным правом.

Иностранные организации коллективного инвестирования должны быть одобрены ЦБ Бахрейна до начала предложения своих продуктов инвесторам Бахрейна, за исключением организаций, домицилированных в признанных Бахрейном юрисдикциях[11], в этом случае им требуется только зарегистрироваться в ЦБ.

Освобожденным иностранным организациям коллективного инвестирования, независимо от юрисдикций, в которых они домицилированы, требуется только зарегистрироваться в ЦБ Бахрейна.

Существуют следующие категории организаций коллективного инвестирования:

- ✓розничные организации (англ. Retail CIU). Паи таких организаций могут быть предложены всем типам инвесторов. В отношении таких организаций устанавливаются ограничения по видам финансовых инструментов или других активов, которыми они могут владеть, для ограничения рисков общих инвесторов;
- ✓экспертные организации (англ. Expert CIU). Инвестиционные продукты таких организаций могут быть предложены только высококвалифицированным инвесторам, минимальный первоначальный порог инвестиций устанавливается в размере 10 тыс. долларов (или эквивалент в иностранной валюте). Последующие инвестиции могут быть в меньшем размере. Требования к таким организациям менее строгие, чем к розничным, в частности, они имеют большую гибкость инвестиций с точки зрения активов, которыми они могут владеть, и установления лимитов риска. Для целей таких организаций высококвалифицированными инвесторами (экспертами) являются:
  - ➢физические лица, владеющие финансовыми активами (по отдельности или совместно с супругами) в размере ста тыс. долларов или более;
  - ➢компании, товарищества, трасты или другие коммерческие предприятия, которые имеют финансовые активы, предназначенные для инвестиций, составляющие не менее ста тыс. долларов;
  - ➢правительства, наднациональные организации, центральные банки или другие национальные монетарные власти, органы местного самоуправления и государственные организации;
- ✓освобожденные организации, которые в основном являются нерегулируемыми организациями, их инвестиционные продукты могут быть предложены только аккредитованным инвесторам, минимальные первоначальные инвестиции в которые составляют не менее ста тыс. долларов (или эквивалент в иностранной валюте). Последующие инвестиции могут быть в меньшем размере. Освобожденные организации регулируются только в той мере, в какой они должны быть зарегистрированы ЦБ Бахрейна до предложения своих продуктов аккредитованным инвесторам, а также подчиняются более высокому уровню раскрытия информации и отчетности. Их инвестиционная политика не ограничивается, в результате чего они обладают высокой степенью риска, высоким уровнем левереджа (соот-

ношения собственного и привлеченного капитала) и могут вступать в крупные спекулятивные позиции.

Для целей таких организаций аккредитованными инвесторами являются:

- лица, владеющие финансовыми активами (самостоятельно или совместно с супругами) в один миллион долларов или более;
- компании, товарищества, трасты или другие коммерческие предприятия, которые имеют финансовые активы, предназначенные для инвестиций не менее одного миллиона долларов;
- правительства, наднациональные организации, центральные банки или другие национальные монетарные власти и государственные организации, основным видом деятельности которых является инвестирование в финансовые инструменты (такие, как государственные пенсионные фонды).

§5. Листинг. Раскрытие информации

В силу ст. 81 Закона о ЦБ никто не может выпускать какие-либо ценные бумаги в Королевстве без разрешения Центрального банка.

Ценные бумаги могут иметь листинг на фондовой бирже также исключительно с разрешения Центрального банка.

Согласно ст. 86 (b) Закона о ЦБ, листинг ограничивается следующими ценными бумагами:

- ✓акции акционерных обществ, созданных в Королевстве и главный офис которых находится в Королевстве;
- ✓акции небахрейнских компаний, которые одобрены для листинга Центральным банком;
- ✓облигации и долговые инструменты, одобренные для листинга Центральным банком;
- ✓другие финансовые документы или инструменты, одобренные Центральным банком.

Центральный банк может принять решение об отмене листинга каких-либо ценных бумаг, которые противоречат требованиям Правил листинга, или приостановить продажу котирующихся ценных бумаг.

Листинг ценных бумаг акционерных обществ допускается при соблюдении следующих условий:

- ✓компания удовлетворяет всем условиям, предусмотренным Законом о коммерческих компаниях;
- ✓компания должна работать на рынке не менее 2 лет и выпустить два аудированных баланса;
- ✓оплаченный капитал компании должен быть не менее 500 тыс. динаров (или эквивалент в другой валюте), а количество выпущенных акций должно быть не менее 500 тысяч, при этом акции дополнительной эмиссии должны быть оплачены не менее чем на 50%;
- ✓стоимость выпущенных компанией акций на рынке не должна быть менее оплаченного процента от номинальной стоимости каждой акции;
- ✓объем торговли акциями не должен быть ниже минимального предела, установленного биржей;
- ✓число акционеров, зарегистрированных в реестре компании, должно составлять не менее ста;
- ✓акционеры имеют равные права в отношении каждого класса акций;
- ✓общая сумма чистых активов компании должна превышать 20% оплаченного капитала;
- ✓общий годовой оборот должен быть не менее 500 тыс. динаров;
- ✓компания должна иметь полученную прибыль за два года, предшествующие дате заявления о листинге;
- ✓компания должна выпустить полугодовой баланс;
- ✓компания должна выпустить годовую финансовую отчетность и аудированные бухгалтерские отчеты в течение трех месяцев после окончания финансового года;
- ✓очередные общие собрания акционеров должны проводиться не реже одного раза в год в течение трех месяцев после окончания финансового года компании;
- ✓компания должна иметь зарегистрированный офис в Бахрейне;
- ✓компания обязана соблюдать положения листингового соглашения акционерных обществ;
- ✓финансовое положение компании должно быть прочным с точки зрения активов, ликвидности, финансовой структуры и эффективности деятельности;
- ✓компания обязуется публиковать баланс и результаты деятельности в ежедневных газетах, прежде чем ее акции будут торговаться на бирже;
- ✓компания должна исполнять другие условия, установленные Советом директоров биржи.

Листинг иностранных компаний на фондовой бирже Бахрейна осуществляется при выполнении следующих условий:

- ✓эмитент должен быть акционерным обществом, имеющим листинг в стране своей регистрации, или закрытой компанией, созданной не менее чем за три года до даты листинга;
- ✓оплаченный капитал эмитента должен быть не менее 10 млн. долларов;
- ✓компания должна иметь чистую прибыль от своей основной деятельности за 3 года до даты подачи заявления о листинге;
- ✓в документах эмитента и в стране его регистрации не должно быть никаких ограничений на свободную передачу прав на ценные бумаги между инвесторами;
- ✓финансовое положение компании должно быть прочным;
- ✓количество зарегистрированных акционеров не может быть менее ста;
- ✓эмитент должен выпустить полугодовую аудированную отчетность и баланс;
- ✓компания обязана соблюдать листинговое соглашение, подписанное между биржей и эмитентом;
- ✓эмитент должен назначить представителя (открыть представительство) в Бахрейне для регистрации облигаций, выплаты дивидендов, подготовки отчетов и решения других вопросов.

Иностранные банки и иностранные инвестиционные компании, желающие иметь листинг на Бахрейнской фондовой бирже, должны дополнительно получить разрешение от ЦБ Бахрейна на листинг акций на бирже и представить копию такого разрешения бирже.

Общие правила листинга местных и иностранных облигаций установлены решением Совета директоров биржи № 6/96,[12] в соответствии с которым:

- ✓местные облигации должны быть выпущены в соответствии с Законом о коммерческих компаниях, а иностранные облигации должны быть выпущены в соответствии с законами страны их выпуска;
- ✓эмитент обязан получить одобрение эмиссии ЦБ Бахрейна;
- ✓с момента создания компании-эмитента должно пройти не менее двух лет;
- ✓финансовое положение эмитента должно быть прочным;
- ✓оплаченный капитал эмитента не может быть менее 10 млн. долларов;
- ✓эмитент обязан назначить представителя (открыть представительство) в Бахрейне для регистрации облигаций, выплаты дивидендов, подготовки отчетов и решения других вопросов;

- ✓компания должна соблюдать листинговое соглашение, подписанное между биржей и эмитентом;
- ✓эмитент должен опубликовать свои балансы и финансовую отчетность в различных СМИ.

В соответствии со ст. 139, 142, 143 и 149 Закона о коммерческих компаниях листинг долговых ценных бумаг возможен следующими способами:

- ✓Прямое предложение без андеррайтинга. Прямое предложение является публичной офертой от имени эмитента. Подписка не обязательно должна быть гарантирована андеррайтером, если произведено полное раскрытие информации и ценные бумаги выпущены по минимальной номинальной стоимости.
- ✓Предложение бумаг через посредника (первичного дилера). Это публичное предложение посредником (первичным дилером) долговых ценных бумаг, которые уже выпущены или подписаны.
- ✓Частное размещение. Такое размещение представляет собой подписку на бумаги эмитентом или посредником лиц, отобранных или одобренных эмитентом или посредником.
- ✓Обмен и конвертация. Этот способ листинга представляет собой обмен или конвертацию долговых ценных бумаг в другие классы ценных бумаг. Обмен или конвертация должны осуществляться в соответствии с условиями бумаг, подлежащих обмену или конвертации, в противном случае обмен или конвертация должны осуществляться с согласия всех владельцев ценных бумаг.

Для прохождения листинга на бирже компания-эмитент должна представить заявление со следующими документами:

- ✓аудированной финансовой отчетностью за последние три года (баланс, отчет о прибылях и убытках);
- ✓копией учредительного договора, устава и поправок к ним;
- ✓образцом сертификата на акции и передаточных документов, при необходимости;
- ✓перечнем лиц и образцами подписей лиц, уполномоченных действовать от имени компании;
- ✓свидетельством, подтверждающим листинг компании на фондовой бирже в стране регистрации, а также письменное согласие этой биржи на листинг акций компании на фондовой бирже Бахрейна;
- ✓свидетельством о регистрации компании;
- ✓копией решения совета директоров, разрешающего листинг компании на бирже.

Раскрытие информации на стадии листинга производится посредством подготовки и публикации проспекта эмиссии.

Согласно ст. 81 (b) Закона о ЦБ, ценные бумаги не могут предлагаться для публичной подписки, кроме как на основании проспекта эмиссии, одобренного Центральным банком.

Резюме проспекта должно быть опубликовано в двух ежедневных местных газетах, при этом одна из газет должна выходить на арабском, а другая на английском языке.

В соответствии со ст. 82 Закона о ЦБ проспект должен быть подготовлен в форме и содержать финансовую и иную информацию, предписанную нормативными актами Центрального банка.

В ряде случаев после выпуска проспекта у эмитента может возникать обязанность опубликовать дополнительный проспект, утвержденный ЦБ.

Такая обязанность, в частности, может возникать при наступлении следующих событий в период между подготовкой первоначального проспекта и выпуском ценных бумаг:

- ✓значительное изменение информации, содержащейся в проспекте эмиссии;
- ✓появление сведений, которые должны быть включены в проспект эмиссии, как если бы они существовали на момент подготовки проспекта эмиссии;
- ✓наличие в проспекте ложной или вводящей в заблуждение информацию;
- ✓отсутствие в проспекте сведений, которые должны быть в него включены.

Общие требования к раскрытию информации и содержанию проспекта эмиссии содержатся в Стандартах раскрытия информации[13], принятых регулятором и введенных в действие с 1 января 2004 г.

Согласно данным стандартам, в процессе листинга подлежит раскрытию следующая информация:

- ✓Сведения о менеджменте эмитента: имена, рабочие адреса и функции директоров эмитента и высшего руководства; имена (наименования) и адреса основных банков и юридических консультантов, спонсоры листинга (если требуется); имена и адреса аудиторов эмитента за последние три года.
- ✓Сведения о предложении и ожидаемые сроки: обычное размещение, льготное размещение и т.д.; общая ожидаемая сумма выпуска, в том числе ожидаемая цена бумаг или метод ее опре-

деления; количество выпускаемых ценных бумаг; установленный срок, в течение которого предложение будет открыто, указание, кому и куда должны быть отправлены заявки на покупку или подписку; сведения о возможности продления или сокращения срока подписки или покупки, установленный способ и сроки оплаты подписки ценных бумаг; способ и сроки передачи ценных бумаг покупателям или подписчикам (в том числе выдачи временного свидетельства), процедуры осуществления преимущественного права покупки, другие данные.

- ✓Ключевая информация: основные сведения о финансовом состоянии эмитента, капитализация и факторы риска; финансовая информация за последние 5 лет (или более короткий период времени деятельности эмитента), чистый объем продаж или операционных доходов; операционная прибыль (убыток); прибыль (убыток) от продолжающихся операций, чистая прибыль (убыток); чистая операционная прибыль (убыток) на одну акцию; суммарные активы; чистые активы, акционерный капитал (без учета долгосрочной задолженности и погашения привилегированных акций), обеспеченная и необеспеченная задолженность; оценка чистых поступлений от эмиссии, способы их использования, описание активов, приобретение которых планируется на доходы от эмиссии, другие сведения.
- ✓Информация об эмитенте: данные о бизнесе, продуктах и услугах эмитента, а также факторах, влияющих на бизнес; информация о достаточности имущества эмитента, механизмов и оборудования, а также о планах эмитента относительно увеличения или уменьшения такого имущества; юридическое и коммерческое наименование эмитента; дата регистрации; местонахождение и правовая форма эмитента; законодательство, в соответствии с которым эмитент осуществляет свою деятельность, страна регистрации, контактные данные и фактический адрес; информация о характере и результатах слияний или присоединений эмитента или его основных дочерних предприятий; приобретение или отчуждение материальных активов, результаты банкротств, конкурсных производств или аналогичных разбирательств в отношении эмитента или основных дочерних компаний в течение предшествующих 5 лет; информация об основных капитальных расходах; описание организационной структуры эмитента, входит ли эмитент в различные группы, список аффилированных лиц эмитента; другая информация.
- ✓Обзор деятельности и финансового положения эмитента: описание факторов, которые повлияли на финансовое состояние эми-

тента и операционные результаты каждого года, а также за период, за который предоставляется финансовая отчетность в проспекте эмиссии; прогноз эмитента на текущий и будущие периоды; операционные результаты, информация об основных факторах, существенно влияющих на эмитента или его доходы; воздействие на эмитента инфляционных процессов; валютные риски эмитента; информация о государственных экономических, налоговых, финансовых или политических факторах, которые существенным образом влияют или могут повлиять на эмитента прямо или косвенно.

- ✓Ликвидность и капитал эмитента: сведения о ликвидности эмитента (краткосрочная и долгосрочная перспектива) и ее источниках, в том числе: оценка источников и размера денежных потоков эмитента.
- ✓Сведения о достаточности оборотного капитала эмитента; заимствования.
- ✓Информация о финансовых инструментах, сроках погашения, валюте и процентных ставках; другие сведения.
- ✓Интеллектуальная и промышленная собственность эмитента: патенты и лицензии, участие эмитента в различных разработках в течение последних 3 лет и объем расходов на научные исследования и разработки.
- ✓Информация о персонале эмитента: сведения о директорах и топ-менеджерах, их опыте и квалификации, уровне компенсаций и иных выплатах; деятельность директоров и топ-менеджеров в иных, чем эмитент, компаниях; сведения об их участии в судебных разбирательствах; сведения о совете директоров и образованных в нем комитетах; количестве сотрудников эмитента; другие данные.
- ✓Информация о крупных акционерах: имена, количество акций, принадлежащих основным акционерам, например, сведения о владельцах 5% и более каждого класса голосующих акций.
- ✓Информация о сделках, совершенных за 2 последних года между эмитентом и лицами, прямо или косвенно контролируемыми эмитентом; ассоциированными компаниями, за исключением сделок, совершаемых в процессе обычной хозяйственной деятельности; физическими лицами, прямо или косвенно оказывающими значительное влияние на эмитента; ключевым управленческим персоналом, включая директоров и топ-менеджеров эмитента и членов их семей; с иными лицами, способными оказывать существенное влияние на эмитента.

- ✓Финансовая информация: представляется аудированная финансовая отчетность за два последних года, а также консолидированная аудированная финансовая отчетность, если эмитент входит в группу.

Помимо вышеуказанной информации раскрытию и включению в проспект подлежит также значительное количество иных сведений об эмитенте, его деятельности и ценных бумагах.

Отдельными нормативными актами предусмотрены также требования к проспектам определенных ценных бумаг и эмитентов.

Так, проспект эмиссии облигаций должен содержать следующие сведения:

- ✓решение общего собрания акционеров о проведении эмиссии, его дата и разрешение компетентного государственного органа;
- ✓общую сумму займа;
- ✓существенные сведения, которые будут включены в сертификаты на облигации, в соответствии с Законом о компаниях;
- ✓изложение баланса и отчета о прибылях и убытках за два финансовых года, предшествующих эмиссии облигаций;
- ✓стоимость предыдущих облигаций, выпущенных компанией, и их неоплаченную сумму на момент выпуска новых облигаций;
- ✓лицо, осуществляющее подписку на облигации;
- ✓сумму, подлежащую выплате по каждой облигации, в случае оплаты облигаций в рассрочку;
- ✓срок, установленный для подписки;
- ✓период, в течение которого владельцы конвертируемых облигаций могут заявить о своем желании конвертировать их в акции при условии, что такой срок не превышает установленный срок амортизации облигации;
- ✓предельное количество конвертируемых облигаций, на которые акционер может подписаться;
- ✓величина, на которую компания может амортизировать облигации, и условия амортизации;
- ✓список членов Совета директоров.

Такие сведения должны быть включены во все рекламные объявления и бюллетени, связанные с займом, а проспект эмиссии должен быть подписан председателем Совета директоров и аудитором, которые будут нести солидарную ответственность за его точность.

Приложением «В» к модулю «CIU» тома 6 Свода правил ЦБ установлены минимальные требования к информации, содер-

жащейся в проспекте эмиссии ценных бумаг организаций коллективного инвестирования.

Помимо стандартных требований к проспекту эмиссии, проспект эмиссии ценных бумаг организаций коллективного инвестирования должен содержать:

- ✓ сведения о налогах, взимаемых с доходов и капитала организации, в том числе налога, взимаемого с выплат их участникам;
- ✓ инвестиционные цели и ограничения, в частности:
  - ➢ объекты инвестиций и инвестиционная политика;
  - ➢ описание видов активов, которыми может владеть организация, размер заимствований и кредитов, которые могут привлекаться ею;
  - ➢ описание политики управления рисками, оценка рисков, которые может понести организация;
- ✓ метод оценки активов и обязательств организации, а также способ ценообразования и определения прибыли от ее инвестиций;
- ✓ иные сведения.

Приложением «E» к модулю «CIU» тома 6 Свода правил ЦБ установлены требования к финансовой отчетности организаций коллективного инвестирования.

Согласно данному приложению, вся отчетность должна содержать сравнительные данные за предыдущий период и должна быть подготовлена в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности.

Финансовая отчетность должна содержать:

- ✓ общий размер инвестиций;
- ✓ остатки на банковских счетах;
- ✓ дивиденды и прочую дебиторскую задолженность;
- ✓ дебиторскую задолженность по подписке на ценные бумаги;
- ✓ банковские кредиты, овердрафты или иные формы заимствований;
- ✓ кредиторскую задолженность по погашению ценных бумаг;
- ✓ стоимость активов;
- ✓ размер выплачиваемых вознаграждений;
- ✓ иную информацию.

Раскрытие информации после прохождения листинга

После прохождения процедуры листинга обязательства эмитента по раскрытию информации сохраняются.

Существует несколько способов раскрытия информации после листинга.

Немедленные уведомления

Эмитент обязан уведомить регулятора о существенных событиях или изменениях в его деятельности, а именно:

- ✓сообщить информацию, касающуюся эмитента или его дочерних компаний, необходимую для избежания обмана в отношении ценных бумаг эмитента или которая может существенно повлиять на стоимость его ценных бумаг;
- ✓о дате закрытия реестра акционеров для совершения корпоративных действий и причинах установления даты, которая должна составлять не менее 10 календарных дней после даты уведомления ЦБ;
- ✓о предлагаемых изменениях в капитале эмитента, в том числе в долговых ценных бумагах, котирующихся на бирже, немедленно после утверждения Советом директоров эмитента;
- ✓о рекомендациях об объявлении дивидендов, ставке и сумме на одну акцию, сроках выплаты;
- ✓о предоставлении в ЦБ уведомлений любого характера, которые будут направлены акционерам, могущим влиять на стоимость ценных бумаг, до их распространения;
- ✓обо всех решениях внеочередных общих собраний акционеров эмитента в течение 7 календарных дней после такой встречи;
- ✓об изменениях в адресе зарегистрированного офиса эмитента или офиса, в котором хранится реестр ценных бумаг эмитента;
- ✓об изменениях в составе директоров, топ-менеджеров или аудиторов эмитента;
- ✓о планируемых изменениях в учредительном договоре или уставе эмитента;
- ✓об основных акционерах или изменениях, полученных эмитентом и связанных с:
  - ➢приобретением у эмитента 5% или более выпущенного и оплаченного капитала бенефициаром, при котором достигается 5% и более акционерного капитала;
  - ➢владение бенефициара достигает 10% и более;
  - ➢намерением бенефициара, владеющего 10 или более процентами выпущенного и оплаченного капитала, приобрести 20% акций эмитента. Приобретение или распоряжение 10% или более оплаченного капитала (ценных бумаг, котирующихся на бирже) должно быть одобрено регулятором до выдачи биржевого приказа;
- ✓о заявлениях, поданных в суд или компетентный орган о ликвидации эмитента или его дочерних компаний;

- ✓о назначении управляющего или ликвидатора (или аналогичного им лица в стране регистрации) эмитента или его дочерних компаний;
- ✓о приобретении акций не котирующейся на бирже компании, в результате которого такая компания становится дочерней по отношению к эмитенту, или в случае, если цена сделки превышает 10% от стоимости чистых активов эмитента, а также о приобретении эмитентом акций другой котирующейся на бирже компании, в результате которого эмитент становится владельцем 10% или более оплаченного капитала такой компании, или в случае, если цена сделки превышает 10% от стоимости чистых активов эмитента;
- ✓о продаже акций другой компании:
  - ➢в результате чего эта компания перестает быть дочерней по отношению к эмитенту, или;
  - ➢в результате сделки доля эмитента становится менее 10% акционерного капитала этой компании;
- ✓об уведомлении после окончания финансового года эмитента (если не выпускалась предварительная финансовая отчетность) в отношении:
  - ➢денежных дивидендов;
  - ➢бонусов или прав на подписку на новые акции;
  - ➢даты закрытия реестра акционеров;
  - ➢возврата капитала;
  - ➢невыплаты дивидендов;
  - ➢продаж, оборота или итоговой прибыли;
- ✓об открытии эмитентом, деятельность которого включает или должна включать исследования природных ресурсов, существенных залежей минералов или углеводородов;
- ✓обо всех судебных разбирательствах или возникновении обстоятельств материального характера, в которых эмитент или его дочерние компании могут участвовать, и которые могут повлиять на его доходы, получаемые от собственности или владения каким-либо имуществом, лицензиями или концессиями от государственных органов;
- ✓о немедленном уведомлении в случае, если проведена оценка (не в процессе обычной хозяйственной деятельности) основных средств эмитента или его дочерних компаний. Копии отчетов об оценке должны быть представлены регулятору и доступны для ознакомления в зарегистрированном офисе эмитента в течение 3 месяцев;
- ✓об изменениях в статусе эмитента для целей налогообложения и/или уплаты закята.

Незамедлительно должно также делаться уведомление о намерении эмитента выпустить новые акции, в котором должно быть указано, что выпуск подлежит одобрению регулятором. В этом случае должны быть раскрыты цена, условия и цели выпуска, а также финансовые обстоятельства, которые требуют выпуска новых акций.

Периодические отчеты

Эмитент должен представлять предварительный консолидированный финансовый отчет регулятору сразу же после того, как эмитенту стали доступны финансовые данные (цифры) для отчетности, но в любом случае не позднее 2 месяцев после окончания финансового года, с указанием всей информации, предписанной регулятором, и сведений об аудите отчетности. Регулятор вправе без предварительного уведомления приостановить торговлю ценными бумагами эмитента в случае непредоставления отчета в 2-месячный срок.

Аналогичные требования предусмотрены для полугодовых консолидированных отчетов эмитента.

Эмитент обязан публиковать финансовые отчеты (по МСФО) за каждый промежуточный квартал не позднее 2 месяцев после окончания соответствующего квартала.

Ежегодная финансовая отчетность

Годовой отчет, подготовленный компанией для акционеров и биржи, должен быть опубликован в течение шести месяцев после окончания финансового года эмитента.

Аудированная отчетность должна быть подготовлена по МСФО и в соответствии с Законом о коммерческих компаниях или другими применимыми законами, а также требованиями регулятора.

Кроме того, ежегодная отчетность должна включать отчеты директоров и руководителей о результатах деятельности за год.

Ежегодная отчетность должна включать:

- ✓размер оборота, инвестиций и других доходов, за исключением внереализационных доходов, а также сравнительные данные по аналогичным параметрам предыдущего года;
- ✓отчет об источниках и использовании средств в сопоставлении с показателями предыдущего года;
- ✓сведения по состоянию на конец финансового года о начислениях директорам эмитента или связанных с ним компаний;

- ✓детали значимых контрактов, связанных с выплатами директорам;
- ✓следующие сведения по состоянию на конец финансового года:
  - ➢имена и гражданство основных акционеров и количество эмиссионных ценных бумаг каждого класса, если они владеют 5% или более акций, по данным реестра акционеров;
  - ➢количество держателей каждого класса эмиссионных ценных бумаг и голосов, предоставляемых каждым классом;
  - ➢сведения о распределении каждого класса эмиссионных ценных бумаг с указанием количества владельцев и процента по категориям: менее 1% акций; от 1 до 5%; от 5 до 10%; от 10 до 20%; от 20 до 50%; от 50% и более.
- ✓имя секретаря компании, адрес и номер телефона зарегистрированного офиса эмитента, адрес каждого офиса, в котором хранится реестр ценных бумаг;
- ✓если в течение финансового года эмитентом принята новая учетная политика, должны быть указаны принципы такой политики, размер увеличения или уменьшения прибылей и убытков и сумма активов или резервов в результате принятия такой политики;
- ✓за исключением компаний, регулируемых ЦБ, и компаний, связанных с приобретением и распоряжением имуществом в процессе обычной хозяйственной деятельности, предоставляется следующая информация:
  - ➢адрес каждого объекта недвижимости;
  - ➢в отношении каждого объекта недвижимости:
    - •краткое описание (например, земля или здания, ориентировочная площадь;
    - •существующее использование (например, магазин, офис, завод, жилое помещение и т.д.);
    - •условия владения (например, право собственности или аренды);
    - •условия аренды и арендаторы по договорам аренды (в том числе обязательства по ремонту);
    - •примерный возраст зданий;
    - •текущая стоимость в стране использования.

Помимо вышеперечисленных, в Королевстве установлены также другие требования к раскрытию информации на рынке ценных бумаг.

В некоторых случаях компания может временно воздержаться от публичного раскрытия. Такие случаи носят ограни-

ченный характер и представляют собой редкие исключения, в частности:

- ✓ когда немедленное раскрытие нанесло бы ущерб корпоративным целям эмитента (например, опубликование планов по приобретению недвижимости может привести к увеличению ее стоимости);
- ✓ когда раскрываемые факты (сведения, обстоятельства) находятся в непрерывном состоянии и могут изменяться. В этом случае раскрытие целесообразно отложить до стабилизации обстоятельств, так как последовательное раскрытие одного и того же факта в изменяемом состоянии может ввести в заблуждение инвесторов. Так, в процессе переговоров по приобретению другой компании условия могут постоянно меняться. Эмитенту не нужно делать публичное раскрытие на каждом этапе переговоров, описывающее текущее состояние постоянно меняющихся фактов. Если прогресс в переговорах достигнут и определены условия сделки, раскрытие информации должно быть сделано немедленно.

Раскрытие существенных фактов зачастую может быть сделано после закрытия рынка. В случае, когда необходимо раскрытие существенных фактов до или во время торговой сессии, и такие факты могут оказать существенное влияние на рынок ценных бумаг эмитента, ЦБ может рассмотреть вопрос о целесообразности приостановки торгов.

Любое публичное раскрытие существенных фактов должно делаться посредством сообщения, выпущенного одновременно в ЦБ, на биржу, а затем деловым и финансовым агентствам (лентам новостей), в Интернет и/или газеты. Эмитенты могут также расширить распространение информации среди других новостных агентств или СМИ.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

По данным обзора практики корпоративного управления за 2009 г.[14], проведенного Центром международного частного предпринимательства (CIPE) в сотрудничестве с Бахрейнской ассоциацией бухгалтеров (BAA), понятия, касающиеся прозрачности, этики, добросовестности и подотчетности, не очень хорошо понимали в Бахрейне. В корпоративном секторе Королевства доминирует семейный бизнес, не желающий полно и всесторонне раскрывать информацию.

Бахрейн, однако, прилагает усилия по укреплению корпоративного управления.

Так, был создан Национальный руководящий комитет по корпоративному управлению, являющийся представительным органом, в который входят правительственные учреждения, научные круги, банковский сектор, бухгалтерский сектор, бизнес – ассоциации, а также другие члены делового сообщества.

Национальный руководящий комитет разработал проект Кодекса корпоративного управления, выпущенный в мае 2008 г. Министерством промышленности и торговли.

Принципы корпоративного управления в Бахрейне должны быть установлены соответствующим разделом Свода правил Центрального банка, который в настоящее время находится в процессе разработки и еще не выпущен.

Главенствующая роль в нормативном регулировании корпоративного управления публичных компаний отводится Закону о коммерческих компаниях.

Согласно положениям Закона о коммерческих компаниях, бахрейнские публичные акционерные общества могут быть созданы по решению министра торговли и промышленности в сотрудничестве с соответствующим министром – с участием иностранного капитала или иностранных специалистов в соответствии с процентным отношением, определенным министром торговли и промышленности.

Основными правами акционеров в соответствии с Законом о коммерческих компаниях являются:

- ✓ право на получение дивидендов;
- ✓ право на долю в общем имуществе компании в случае ликвидации;
- ✓ право на участие в управлении компанией посредством общих собраний акционеров и в качестве члена Совета директоров;
- ✓ право на информацию (получение бухгалтерского баланса компании за прошедший финансовый год, отчета о прибылях и убытках, а также отчетов Совета директоров и аудитора);
- ✓ право на иск о признании недействительным любого решения общего собрания или Совета директоров;
- ✓ право на отчуждение акций и приоритет в подписке на новые акции.

Органами управления компанией являются:

- ✓ Общее собрание акционеров;
- ✓ Совет директоров.

Общее собрание акционеров

Общее собрание акционеров является высшим органом управления компанией.

Общие собрания акционеров могут быть очередными и внеочередными.

Очередное общее собрание акционеров созывается по предложению председателя Совета директоров во время и в месте, указанных в уставе компании.

Общее собрание созывается не реже одного раза в год, в течение 6 месяцев после окончания финансового года компании.

Совет директоров может созвать очередное общее собрание по инициативе аудитора или акционеров, представляющих не менее 10% уставного капитала компании.

Уведомление о созыве должно быть опубликовано по меньшей мере в двух ежедневных газетах на арабском языке, одна из которых должна быть местной.

Публикация должна быть сделана не менее чем за 15 дней до проведения заседания и должна включать повестку дня заседания.

Копия уведомления должна быть направлена в Министерство торговли и промышленности не менее чем за 10 дней до дня проведения общего собрания.

Общее собрание не рассматривает вопросы, не включенные в повестку дня.

Председатель Совета директоров или его заместитель или лицо, делегированное Советом директоров или общим собранием, председательствует на общем собрании.

Общее собрание является действительным, если в нем приняли участие акционеры, представляющие более половины капитала.

При отсутствии кворума повторное заседание проводится с той же повесткой дня в пределах от 7 до 15 дней с даты первого заседания.

Повторное собрание считается действительным, если в нем приняли участие акционеры, представляющие не менее 30% капитала.

Министерство торговли и промышленности может назначить своего представителя для участия в общих собраниях акционеров, без права голоса.

Каждый акционер, независимо от количества принадлежащих ему акций, имеет право присутствовать на общем собрании

лично или через представителя, и обладает количеством голосов, равным количеству акций, которыми он владеет.

Голосование на общем собрании осуществляется в порядке, предусмотренном уставом. Голосование должно проводиться тайным голосованием по вопросам, связанным с выборами и увольнениями членов Совета директоров или привлечением их к ответственности, а также по просьбе председателя Совета директоров или акционеров, представляющих не менее одной десятой голосов на собрании.

Очередное общее собрание акционеров компетентно рассматривать все вопросы, связанные с компанией, в т.ч. вопросы, отнесенные к компетенции внеочередного общего собрания.

В частности, общее собрание рассматривает следующие вопросы:

- ✓выбирает и освобождает от должности членов Совета директоров;
- ✓определяет вознаграждение членам Совета директоров;
- ✓рассматривает и утверждает отчет Совета директоров о деятельности компании и ее финансовом положении;
- ✓освобождает членов Совета директоров от ответственности;
- ✓назначает аудитора на следующий финансовый год и определяет его вознаграждение или уполномочивает на это Совет директоров;
- ✓рассматривает заключение аудитора по финансовой отчетности компании за финансовый год;
- ✓утверждает отчет о прибылях и убытках, бухгалтерский баланс, а также распределение чистой прибыли и определение дивидендов;
- ✓рассматривает рекомендации, касающиеся выпуска облигаций, получения займов, выдачи залогов и гарантий и принимает решения по этим вопросам.

Общее собрание акционеров не вправе:

- ✓увеличивать финансовые обязательства акционеров или увеличивать стоимость акций, за исключением случаев, предусмотренных законом;
- ✓уменьшать подлежащий распределению процент чистой прибыли, установленный уставом компании;
- ✓добавлять новые условия, иные, чем предписанные уставом компании, в отношении прав акционеров на участие и голосование на общих собраниях акционеров;
- ✓ограничивать права акционеров на подачу исков в отношении всех или некоторых членов Совета директоров.

На общих собраниях акционеров ведется протокол.

Компания должна отправить копию протокола компетентному государственному органу в течение 15 дней с даты заседания.

Каждый заинтересованный акционер имеет право получить копию протокола.

Внеочередные общие собрания акционеров

Положения Закона о коммерческих компаниях, применимые к очередным общим собраниям акционеров, применяются также к внеочередным общим собраниям.

К компетенции внеочередного общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

- ✓внесение изменений в учредительный договор или устав и продление срока деятельности компании;
- ✓увеличение или уменьшение капитала компании;
- ✓продажа проекта, осуществляемого компанией, или распоряжение им иным способом;
- ✓ликвидация компании или ее слияние с другой компанией.

Внеочередное общее собрание созывается по предложению Совета директоров или по письменному требованию акционеров, представляющих не менее 10% акций компании.

Внеочередное собрание считается действительным, если в нем приняли участие акционеры, представляющие не менее двух третей капитала компании.

Внеочередное общее собрание может принять решение по вопросам, входящим в полномочия очередного собрания, при условии, что имеются кворум и большинство, необходимые для очередного общего собрания и что такие вопросы включены в повестку дня.

Решения, принятые общим собранием акционеров в нарушение положений закона, учредительного договора или устава, не имеют юридической силы. Суд может отменить решения, принятые в пользу или в ущерб одному классу акционеров или в пользу членов Совета директоров или других лиц без учета интересов компании.

Акционеры, возражающие против принятия решения или не присутствовавшие на заседании по уважительным причинам, могут подать иск о признании решения недействительным.

От имени акционеров иск может быть подан Министерством торговли и промышленности.

Подача иска о признании решения недействительным не влечет приостановления осуществления этого решения, если иное не постановлено судом.

Срок исковой давности о признании решения общего собрания акционеров недействительным составляет один год.

Совет директоров

Порядок формирования Совета директоров устанавливается уставом компании. Количество его членов должно быть не менее пяти, а срок полномочий составляет три года.

Члены Совета директоров должны быть квалифицированными, не должны иметь судимость за преступления, связанные с банкротством или затрагивающие их честь. Член Совета директоров должен лично владеть акциями компании номинальной стоимостью не менее 10 000 динаров, или лицо, которое он представляет, владеет акциями, представляющими не менее 1% уставного капитала компании, в зависимости от того, что больше, если уставом не предусмотрено иное.

Лицо, владеющее 10% или более капитала, может назначить лицо, представляющее его интересы в Совете директоров.

Общее собрание акционеров избирает членов Совета директоров путем тайного голосования, относительным большинством действительных голосов.

Устав компании может предусматривать выборы первого Совета директоров (не более половины членов) из числа учредителей компании.

Совет директоров созывается по предложению председателя или не менее чем двух членов. Заседание считается действительным, если на нем присутствует половина членов, но не менее 3 человек, при условии, что уставом не предусмотрено иное.

Решения Совета директоров принимаются большинством голосов присутствующих членов. В случае равенства голосов председатель имеет решающий голос.

Совет директоров должен собираться не реже 4 раз в год, если уставом не предусмотрено иное.

Протоколы заседаний Совета директоров должны быть занесены в специальный реестр и подписаны членами, присутствующими на заседании и секретарем Совета директоров.

Члены Совета директоров, которые возражают против его решений, заносят свои возражения в протокол заседания.

Совет директоров осуществляет полномочия по управлению компанией в соответствии со своими задачами, за исключениями, установленными законом, уставом компании или решениями общего собрания акционеров.

Совет директоров может избрать тайным голосованием управляющего директора или нескольких директоров, которые имеют право подписи от имени компании по отдельности или совместно, в соответствии с решением Совета директоров.

В Министерство торговли и промышленности направляется копия решения об избрании председателя Совета директоров, его заместителя и управляющих директоров.

Председатель Совета директоров является председателем (руководителем) компании и представляет ее перед третьими лицами, а его подпись считается подписью Совета директоров перед третьими лицами, если устав компании не предусматривает, что другие члены или иные лица, уполномоченные Советом директоров, должны подписываться совместно с председателем.

Председатель и члены Совета директоров несут солидарную ответственность перед компанией, акционерами и третьими лицами за все свои действия, мошенничество и злоупотребление полномочиями, а также любые нарушения закона или устава компании.

Устав компании должен содержать порядок определения вознаграждения председателя и членов Совета директоров, общий размер которого не должен превышать 10% чистой прибыли компании, после вычета обязательных резервов и распределения прибыли в размере не менее 5% оплаченного капитала компании.

Отчет Совета директоров на общем собрании включает в себя всесторонний учет всех выплат его членам в течение финансового года, в том числе заработную плату, прибыль от акций, представительские расходы, компенсацию расходов и тому подобное.

Члены Совета директоров обязаны уведомлять совет о своей прямой или косвенной заинтересованности в вопросах, поставленных на обсуждение Совета директоров, и не вправе участвовать в таких обсуждениях.

Члены Совета директоров или менеджеры акционерного общества не вправе заниматься деятельностью, конкурирующей с деятельностью компании, без специального разрешения общего собрания акционеров.

Деятельность иностранных компаний в Королевстве Бахрейн также регулируется Законом о коммерческих компаниях.

Министр торговли и промышленности по согласованию с соответствующим министром может принять решение о регистрации компании, предусмотренной Законом о коммерческих компаниях Бахрейна, полностью или частично принадлежащей бахрейнским или не бахрейнским участникам.

Деятельность этих компаний должна быть определена приказом Министерства торговли и промышленности.

Министр торговли и промышленности может также освобождать такие компании от требований минимального предела капитала.

Он может разрешить проводить заседания Совета директоров, очередные и внеочередные общие собрания этих компаний за пределами Бахрейна, при условии, что такие компании должны соблюдать положения Закона о коммерческих компаниях при проведении указанных заседаний.

Компании, зарегистрированные за границей, могут создавать филиалы, агентства или офисы в Королевстве Бахрейн, на следующих условиях:

- ✓иностранная компания должна получить разрешение министра торговли и промышленности на создание филиала, агентства или офиса;
- ✓иностранные компании, зарегистрированные за рубежом, должны иметь спонсора в Бахрейне, который может быть бизнесменом или компанией. Министр торговли и промышленности может освободить компании от этого положения, если филиал компании или офис используют Бахрейн в качестве регионального центра или представительства компании.

Филиал, агентство или офис должны быть зарегистрированы в торговом реестре в соответствии с положениями Закона о коммерческих компаниях.

Филиал, агентство или офис должны предоставить гарантию обеспечения выполнения своих обязательств.

Гарантией является спонсорство головного офиса или бахрейнский спонсор, а также банковский депозит. Министр торговли и промышленности устанавливает гарантии, требуемые от каждого филиала, агентства или офиса, и назначает банк, если в качестве гарантии применяется банковский депозит.

Защита инвесторов

Для целей содействия инвесторам в открытии бизнеса в Королевстве был создан Бахрейнский центр инвесторов (Bahrain

Investors Centre, BIC). Центр обеспечивает процесс начала бизнеса от стадии подачи заявления на регистрацию компании до завершающей стадии по принципу одного окна.

Основные государственные учреждения, участвующие в лицензировании и одобрении (утверждении, согласовании) бизнеса, представлены в Центре или связаны с его коммерческой регистрационной системой (CRS).

Кроме того, партнеры Центра оказывают инвесторам важные услуги, такие как консалтинг, финансы, банковское дело, телекоммуникации.

Между тем специальное законодательство, направленное на защиту иностранных инвесторов в Королевстве, отсутствует, что можно считать серьезным упущением в процессе привлечения иностранного капитала.

Справедливости ради стоит отметить, что сколько-нибудь существенные ущемления прав инвесторов в Бахрейне до настоящего времени известны не были.

Защита инвесторов осуществляется посредством реализации комплекса мер, содержащихся в законодательстве Бахрейна.

К таким мерам следует отнести запрет инсайдерской торговли на бирже и ответственность за нее, обеспечение надлежащего учета прав владельцев ценных бумаг посредством обязательности ведения реестра, создание гарантийного расчетного фонда для урегулирования биржевых сделок, судебную защиту, некоторые иные меры.

Судебная защита инвесторов осуществляется в соответствии с нормами законодательства Бахрейна и международного права.

Арбитражное законодательство Королевства основано на нормах Типового закона ЮНСИТРАЛ о международном коммерческом арбитраже от 1985 г.

Бахрейн является участником Нью-Йоркской конвенции 1958 г., Сеульской конвенции 1985 г.

Кроме того, для разрешения споров в соответствии с Правилами внутреннего распорядка биржи создается арбитражный комитет.

Арбитражный комитет учреждается биржей согласно решению Совета директоров биржи и состоит из судей, назначенных министром юстиции и по делам ислама. Комитет занимается урегулированием всех споров, относящихся к сделкам, заключенным на бирже. Решение комитета обязательно для исполнения обеими сторонами спора.

Между Российской Федерацией и Королевством Бахрейн 12 апреля 1999 г. заключено Соглашение о торговле, экономическом и техническом сотрудничестве[15], вступившее в силу 20 февраля 2001 г.

В соответствии с данным соглашением стороны предоставляют друг другу режим наиболее благоприятствуемой нации во всем, что касается торговли и экономического сотрудничества между обеими странами.

Следует также иметь в виду, что для целей применения нулевой ставки налога по доходам, полученным российскими организациями в виде дивидендов, в соответствии с ч. 3 ст. 284 НК РФ, Королевство Бахрейн включено в перечень государств и территорий, предоставляющих льготный налоговый режим налогообложения и (или) не предусматривающих раскрытия и предоставления информации при проведении финансовых операций (оффшорные зоны).[16]

---

[1] См. Doing business 2010 / Доступно в сети Интернет на сайте по адресу: http://www.doingbusiness.org/economyrankings/

[2] См. Берг И.С. ФРГ-Бахрейн: особенности и перспективы сотрудничества // http://www.iimes.ru/rus/stat/2009/08-02-09a.htm

[3] BAHRAIN STOCK EXCHANGE LAW // Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте ЦБ Бахрейна по адресу: http://cbb.complinet.com/cbb/display/rulebook.html?rbid=1862

[4] CBB Rulebook / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://cbb.complinet.com/cbb/microsite/cbb_rulebook.html

[5] Commercial Companies Law 2001 // Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте ЦБ Бахрейна по адресу: http://cbb.complinet.com/cbb/display/display.html?rbid=1625&element_id=4

[6] Guidelines for the issuing, offering and listing of debt securities / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://cbb.complinet.com/cbb/display/rulebook.html?rbid=1624

[7] Central Bank of Bahrain and Financial Institutions Law 2006 // Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте ЦБ Бахрейна по адресу: http://cbb.complinet.com/cbb/display/rulebook.html?rbid=1886

[8] Resolution № 13/1988 on the issuance of internal regulation for the Bahrain Stock Exchange / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте биржи по адресу: http://www.bahrainstock.com/bahrainstock/index.asp

[9] Оператор означает лицо, осуществляющее функции создания, управления или ликвидации организации коллективного инвестирования.

[10] Такафул (с араб. – «предоставление взаимных гарантий») – это система страхования, в основе которой находится механизм распределения прибылей и убытков между участниками и оператором на основе норм шариата, сформированных на основе корана и сунны.

[11] К таким юрисдикциям относятся многие оффшорные юрисдикции -, Бермуды, Каймановы острова, о.Гернси, о. Мэн, о. Джерси, Люксембург, а также Австралия, Канада, Ирландия, Новая Зеландия, Сингапур, Южная Африка, Швейцария, Великобритания, США, а также страны Европейского экономического пространства (Австрия, Бельгия, Болгария, Кипр, Чехия, Германия, Эстония, Дания, Финляндия, Франция, Греция, Италия, Лихтенштейн, Мальта, Нидерланды, Испания, Швеция и др.) и государства Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива (Кувейт, Оман, Катар, Саудовская Аравия и ОАЭ).

[12] Board Meeting № 57/96. Resolution № 6/96 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://cbb.complinet.com/cbb/display/display.html?rbid=1628&element_id=143

[13] Disclosure standards / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://cbb.complinet.com/cbb/display/rulebook.html?rbid=1623

[14] См. http://www.estandardsforum.org/bahrain/standards/principles-of-corporate-governance

[15] Бюллетень международных договоров, июль 2001, № 7.

[16] Приказ Минфина РФ от 13 ноября 2007 г. № 108н // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти от 10 декабря 2007 г,. № 50.

Глава VIII

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ТУРЕЦКОЙ РЕСПУБЛИКИ

§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги

Из всех рассматриваемых в настоящей работе мусульманских стран Турция является наиболее светским государством.

Правовая система Турции в значительной степени свободна от строгих норм шариатского права и базируется на романо-германской правовой системе.

Приверженность принципам светского государства обусловливает отсутствие традиционных инвестиционных рисков, характерных странам с нормами шариата, и делает экономику более понятной европейским инвесторам.

Превалирующую роль в экономике республики играет сектор туристических и гостиничных услуг, а также промышленность и сельское хозяйство.

Финансовый сектор и фондовый рынок, в частности, не оказывают существенного влияния на государственную экономику.

По индексу легкости ведения бизнеса[1] Турция занимает 73-е место в мире.

Турецкий рынок ценных бумаг имеет богатую историю.

Происхождение биржевой деятельности восходит к 1854 г. – Крымской войне. Облигации, выпущенные в связи с задолженностью Османской империи, образовавшейся из-за войны, начали торговаться в Стамбуле.

В 1866 году при поддержке со стороны государств-кредиторов была создана Стамбульская биржа облигаций (Dersaadet[2] Bonds Exchange или Dersaadet Securities Exchange[3]). Первое биржевое регулирование было введено в 1871 году.

В 1875 году было принято решение, что половина процентов и основных долгов правительства будет выплачена денежными средствами, а другая половина – облигациями.

В 1938 году биржа была перенесена в Анкару, в результате чего посредническая деятельность почти прекратилась. В апреле 1941 года биржа вернулась в Стамбул.

После образования республики, в 1929 году был принят закон о ценных бумагах и валютных рынках. Была основана одна из первых акционерных компаний, а впоследствии и Центральный банк был учрежден в качестве акционерной компании.

До 90-х годов фондовый рынок Турции был фактически монополизирован государством, размещавшим на нем различной формы облигации государственных займов с высокими процентными ставками. В силу замедленного формирования корпоративного сектора конкурировать с государством могли лишь крупные частные холдинги и компании с участием государственного и иностранного капитала. К приватизации путем акционирования госсектор Турции приступил практически лишь в середине 80-х годов. Это предоставило инвесторам более широкие возможности в диверсификации принадлежащих им портфелей бумаг[4].

Становление фондового рынка Турции началось в 80-е годы, с началом экономических реформ и принятия в июле 1981 г. Закона «О рынке капитала» № 2499[5] (далее – «Закон о рынке капитала»).

Закон предусматривает осуществление государственного контроля над продажей населению всех видов ценных бумаг, регламентирует сроки погашения облигаций и процентные ставки по ним.

Отношения, затрагивающие оборот ценных бумаг, регулируются также Турецким торговым кодексом.

В настоящее время для целей гармонизации турецкого права с европейским в связи с подготовкой страны к вступлению в Евросоюз проводится реформа законодательства, затрагивающая, в том числе, законодательство о рынке капитала. В частности, готовятся проект нового закона о рынке капитала и Торговый кодекс.

Особенность формирования турецкого рынка состоит в том, что он является одним из наиболее неустойчивых не только на Ближнем Востоке, но и в мире в целом. В 1988–1998 гг. он трижды демонстрировал рекордные по мировым стандартам взлеты конъюнктуры, которые затем сменялись резкими падениями. Наиболее показательным был 1997 г., когда на фоне

фондовых крахов в странах Юго-Восточной Азии индекс турецких ценных бумаг увеличился вдвое.[6]

Понятие ценной бумаги закреплено в ст. 3 Закона о рынке капитала.

Ценными бумагами являются оборотные инструменты, которые представляют собой долю или участие в собственности эмитента или обязательство эмитента, выраженное в установленном количестве денежных средств, состоящее из выпускаемых сериями инструментов одинаковой природы и текстового содержания, рассматриваемых в качестве инвестиций, являющихся взаимозаменяемыми, приносящих периодические доходы и имеющих сроки и условия, установленные регулятором.

Помимо собственно ценных бумаг существуют также другие инструменты фондового рынка, не являющиеся ценными бумагами, которые имеют сроки и условия, определяемые регулятором, за исключением денежных средств, чеков, векселей, долговых обязательств и депозитных сертификатов.

Наиболее распространенными видами ценных бумаг, котирующимися на бирже в Турции, являются акции и облигации.

Акции

Акции – это оборотные инструменты, выпускаемые корпорацией и представляющие ее акционерный капитал.

Владение акцией корпорацией подтверждает партнерство в корпорации.

В зависимости от различных критериев акции подразделяются на:

- ✓Зарегистрированные (именные) и предъявительские акции. Права на предъявительские акции переходят путем вручения акции. Передача именных бездокументарных акций осуществляется после индоссамента (передаточной надписи) и вручения. Предъявительские акции и именные акции при наличии решения совета директоров компании о разрешении передачи прав на акции посредством бланкового индоссамента могут торговаться на бирже.
- ✓Обыкновенные и привилегированные. Обыкновенные акции предоставляют равные права их владельцам. Если иное не оговорено в уставе компании, акции являются обыкновенными. Привилегированные акции предоставляют их владельцам ряд преимущест-

венных прав в отношении распределения прибыли и решающих голосов на общем собрании.

- ✓Бонусные и оплаченные акции. Бонусная эмиссия – это распространение бесплатных акций акционерам за счет средств, добавляемых в капитал компании за счет внутренних ресурсов компании. Бонусная эмиссия не влечет приток в компанию внешних средств. Эмиссия прав (выпуск новых акций) – это продажа оплаченных акций, выпущенных компанией для обеспечения притока в нее новых денежных средств. Выпуск оплаченных акций осуществляется по их номинальной стоимости или более высокой цене. Оплаченные акции могут быть проданы существующим акционерам (которые имеют на них преимущественное право), а также другим инвесторам.
- ✓Премиальные и непремиальные акции. Это разновидность оплаченных акций. Акции, выпущенные по номиналу (номинальной стоимости), называются непремиальными акциями, а акции, выпущенные по более высокой цене, чем номинальная стоимость, называются премиальными акциями. Компании, котирующиеся на бирже, при соблюдении системы уставного капитала могут выпускать премиальные акции, если это разрешено уставом и решением совета директоров компаний.
- ✓Учредительские акции и дивидендные акции. Учредительскими являются акции, дающие право на участие в части капитала компании за встречное удовлетворение учредительскими услугами в соответствии с положениями устава. Учредительские акции – это именные акции, которые всегда регистрируются на имя учредителей и не предоставляют долевого участия в капитале, а также прав на участие в управлении компанией. Дивидендные акции предоставляются за встречное удовлетворение определенными услугами и дебиторской задолженностью определенных лиц в зависимости от решения общего собрания акционеров общества, и не предоставляют прав участия в капитале.

Право на выпуск акций и их публичное предложение имеют акционерные общества, учреждения, образованные в соответствии со специальным законом (Центральный банк Турецкой Республики, государственные предприятия, страховые компании и т.д.).

В силу ст. 11 Закона о рынке капитала акции акционерных корпораций, имеющих более 250 акционеров, считаются публичным предложением и такие компании подчиняются положениям, применимым к публичным акционерным корпорациям.

В отличие от облигаций акции не могут быть проданы ниже номинальной стоимости.

Существуют также инвестиционные финансовые продукты (ценные бумаги), аналогичные акциям (англ. Stock-like Products).

К таким продуктам относятся:

- ✓Сертификаты распределения прибылей и убытков (англ. Profit and Loss-sharing Certificates, сокр. PLSC). Предоставляя права на распределение прибылей или убытков, эти ценные бумаги выпускаются компаниями/корпорациями в турецких лирах или привязанные к иностранной валюте в Турции, или в турецких лирах/иностранной валюте, или привязанные к иностранной валюте за рубежом, в целях удовлетворения их финансовых потребностей. PLSC могут предлагаться публично или продаваться без публичного предложения. В случае продажи посредством публичного предложения участие посредников является обязательным. При продаже сертификатов посредством публичного предложения, погашение основной суммы сертификата и выплаты дивидендов осуществляется через посредника. Основной целью при выпуске сертификатов прибылей и убытков является увеличение и диверсификация инструментов на рынке ценных бумаг. Кроме того, такие сертификаты представляют собой особенно ценные бумаги, предлагающие беспроцентный доход. Эмитенты могут также выпускать конвертируемые сертификаты прибылей и убытков. Этот тип сертификатов предоставляет держателям право приобрести акции, представляющие увеличение капитала эмитента, в обмен на денежные средства, подлежащие выплате при наступлении срока. Право на обмен сертификатов на акции предоставляется только при продаже сертификатов посредством публичного предложения, а обмен может быть осуществлен только при наступлении срока погашения. Сертификаты не являются акциями, не предоставляют владельцам прав голоса в управлении компанией и в отличие от акций имеют срок погашения. При наступлении срока владельцу выплачивается основная стоимость сертификата и дивиденды. Срок сертификатов составляет минимум 1 месяц и не более семи лет. Такие сертификаты не имеют отношения к облигациям с правом участия в прибыли, т.к. в случае убытков у эмитента владелец также получает убытки.
- ✓Акции с участием (англ. Participating Shares сокр. PS). Этот вид ценных бумаг выпускается компаниями в обмен на денежные

средства и предоставляет право на долю в прибыли без предоставления каких-либо прав участия в акционерном капитале, получения доли при ликвидации, приобретения новых акций. Акции с участием не предоставляют долю в капитале эмитента и соответственно не дают держателю права на участие в управлении компанией, а также прав голоса.

✓Неголосующие акции (англ. Non-voting Shares сокр. NVS). Эти ценные бумаги могут быть выпущены компанией, если это предусмотрено ее уставом, посредством увеличения уставного капитала и не предоставляют владельцу прав голоса, но дают приоритетное право на долю в прибыли и получение ликвидационного остатка, обеспечивают другие партнерские права. Приоритетное право предоставляется владельцам акций в отношении дивидендов в определенном уставом порядке. Приоритетное право на получение ликвидационного остатка предоставляется держателям неголосующих акций при условии, что это предусмотрено уставом. Первый выпуск неголосующих акций должен распространяться посредством публичного предложения. Если компания не распределяет прибыль в течение 3-х лет подряд или, если законодательство запрещает это, не распределяет прибыль в течение одного года, держатели неголосующих акций получают право голоса на общем собрании акционеров пропорционально их участию в основном капитале, и неголосующие акции преобразуются в простые акции. Неголосующие акции могут быть именными и на предъявителя.

Облигации и долговые ценные бумаги

Облигации представляют собой долговые ценные бумаги, выпущенные правительством на срок более 1 года, а также акционерными товариществами на срок более 2 лет, с целью заимствования средств при условии, что каждая облигация имеет равную номинальную стоимость и одинаковое текстовое содержание.

Облигации имеют фиксированную доходность в форме процентов, которые начисляются с равными интервалами времени, предоставляя их владельцам права кредитора.

Правительственные долговые ценные бумаги – общий термин для казначейских векселей и государственных облигаций, означающий долговые ценные бумаги секретариата казначейства для внутреннего рынка.

Государственные долговые ценные бумаги, выпускаемые на срок, равный 1 году или более, называются правительственными (государственными) облигациями, а бумаги, выпускаемые на срок менее 1 года, называются казначейскими векселями.

Государственные долговые ценные бумаги могут выпускаться в турецких лирах, иностранной валюте или привязаны к иностранной валюте.

Облигации частного сектора представляют собой долговые инструменты, выпущенные акционерными обществами. Их срок может быть установлен самостоятельно, но не менее 2 лет.

Существуют следующие виды облигаций:

- ✓Правительственные (государственные) облигации и облигации частного сектора. Правительственные облигации являются государственными долговыми ценными бумагами, выпущенными секретариатом казначейства, а также муниципальными и государственными учреждениями. Облигации частного сектора выпускаются компаниями для удовлетворения своих финансовых потребностей.
- ✓Премиальные облигации и облигации с номинальной стоимостью. Если облигация выпущена по номинальной стоимости, то она называется номинальной облигацией. Если облигация продается ниже ее номинальной стоимости (с премией), то такая облигация именуется премиальной.
- ✓Лотерейные облигации. В целях стимулирования продажи облигаций их держателям могут предоставляться бонусы (вознаграждения, поощрения), иные, чем процент и премия с продажи облигаций. Однако в Турции запрещено предоставлять какие-либо выгоды держателям облигаций, включая лотерейные денежные выплаты, за исключением процентов.
- ✓Зарегистрированные (именные) облигации и облигации на предъявителя. Как правило, в Турции выпускаются облигации на предъявителя.
- ✓Облигации, конвертируемые в денежные средства (англ. Cash Convertible Bonds). Такие облигации могут быть конвертированы в денежные средства вместе с накопленными ежедневными процентами, по требованию держателя, при условии, что с момента эмиссии облигаций прошел определенный период времени. В некоторых облигациях возможность конвертации может быть использована в любое время.
- ✓Обеспеченные (гарантированные) и необеспеченные (негарантированные) облигации. Обеспечением облигации является га-

рантия банка или головной (холдинговой) компании. Гарантия покрывает погашение основной суммы и процентов по облигациям при наступлении срока платежа.

В числе обеспеченных облигаций можно выделить:

- облигации с ипотечным (залоговым) покрытием (англ. Mortgage covered bonds). Такие облигации обеспечены обращением взыскания на имущество эмитента, а также обеспечены активами и могут эмитироваться банками и корпорациями залогового кредитования. Обеспечением может быть дебиторская задолженность, обеспеченная закладными на санкционированные здания и другие объекты недвижимости, замещаемые активы и хеджированные соглашения в отношении рисков, связанных с ними. Замещаемые активы могут включать в себя денежные средства, внутренние публичные долговые инструменты, ценные бумаги, выпущенные под казначейские гарантии, ценные бумаги, выпущенные правительствами или центральными банками государств-членов ОЭСР, и другие аналогичные ценные бумаги, одобренные регулятором;
- облигации, обеспеченные активами (англ. Asset covered bonds). Виды активов, которыми могут обеспечиваться такие облигации, определяются регулятором.

- ✓Облигации с плавающей процентной ставкой и облигации с фиксированной ставкой. Облигации с фиксированной ставкой гарантируют возврат средств и выплату фиксированного процента при наступлении срока погашения. Облигации с плавающей ставкой защищают инвесторов от чрезмерных колебаний процентных ставок в начале и по истечении срока погашения, особенно в периоды высокой инфляции. Проценты по облигациям меняются в зависимости от конъюнктуры рынка.
- ✓Индексированные облигации. В индексированных облигациях основная сумма (номинал облигации) увеличивается пропорционально темпам роста цен на золото или некоторых валютных курсов между датой выпуска и датой погашения и выплачивается держателям облигаций. Индексированные облигации, как и облигации с плавающей ставкой, защищают инвесторов от инфляции.
- ✓Привилегированные облигации. Компания может предоставить преимущественные права по всем выпущенным ею облигациям или их части, определенной жеребьевкой, а также в отношении определенного процента или части облигаций, сверх определенного предела, применительно к первому увеличению уставного капитала, которое будет осуществлено в будущем.

- ✓Облигации с правом участия в прибыли эмитента. По таким облигациям эмитенты могут выбрать один из следующих принципов при определении прибыли для выплаты дивидендов держателям облигаций:
  - ➢в дополнение к процентам выплачивается прибыль, приходящаяся на облигацию, рассчитанная сверх дивидендного процента, установленного для серии облигаций;
  - ➢проценты выплачиваются, если прибыль меньше процентов, а если приходящаяся на облигацию прибыль равна или превышает процентный доход, то выплачивается прибыль;
  - ➢выплачивается прибыль, приходящаяся на облигацию, рассчитанная сверх дивидендного процента, установленного для серии облигаций, а проценты по облигациям не выплачиваются.

  Облигации с правом участия в прибыли выпускаются с условием оплаты основной суммы (номинала облигации) в установленный срок и погашение основной суммы не подлежит отсрочке.
- ✓Конвертируемые облигации. Конвертируемые облигации предоставляют владельцу право обменять облигации на акции компании-эмитента, выпускаемые в качестве увеличения капитала. Конвертируемые облигации должны иметь срок не менее 2 и не более 7 лет. Конвертация может быть осуществлена не ранее чем по окончании второго года. Конвертация облигаций может осуществляться по требованию корпорации или владельца облигаций. В случае конвертации по требованию владельца облигации, владелец облигации, который не осуществил конвертацию, утрачивает это право и может получить только стоимость облигации и начисленные проценты. В случае конвертации по требованию корпорации держатели облигаций уведомляются об этом посредством сообщения, опубликованного дважды на турецком языке, минимум в двух газетах, не позднее, чем за 1 месяц до даты конвертации.

Решение о выпуске облигаций и других долговых ценных бумаг принимается общим собранием акционеров компании-эмитента, если уставом это право не делегировано совету директоров.

Держатели облигаций являются долгосрочными кредиторами эмитента. Процентные платежи держателям облигаций производятся из валовой прибыли компании.

В случае банкротства или ликвидации компании погашение задолженности по облигациям производится в приоритетном порядке, до выплаты акционерам.

Номинальная стоимость облигации указывается на лицевой стороне облигации. Номинальная стоимость является фиксированной и никогда не меняется.

Облигации могут быть выпущены по более низкой цене, которая не может быть ниже 5% от номинальной стоимости.

Кроме того, инвесторам, которые покупают облигации до истечения последнего дня эмиссии, то есть до начала начисления процентов, могут быть предоставлены скидки, равные сумме процентов, падающих на раннюю дату покупки.

Турецким законодательством установлен лимит выпуска облигаций публичными акционерными обществами.

Общая сумма облигаций и других долговых ценных бумаг, соответствующих определению инструментов рынка капитала, которые могут быть выпущены публичными акционерными компаниями, не может превышать суммы оплаченного или выпущенного акционерного капитала, резервных фондов, фонда переоценки стоимости активов, за минусом убытков, при их наличии. Размер капитала, фондов и убытков определяется по последнему аудированному балансу, утвержденному общим собранием акционеров.

Лимит эмиссии определяется по следующей формуле:

Лимит = (выпущенный/оплаченный капитал + резервный фонд +фонд переоценки стоимости активов) – убытки.

Лимит выпуска облигаций и других долговых ценных бумаг местных органов власти и организаций, администраций и органов, действующих в соответствии со специальным законодательством, а также государственных предприятий, в том числе в сфере приватизации в соответствии с законодательством должен быть определен Советом министров. В этом случае пределы, установленные специальными законами, не применяются.

Лимиты эмиссии, установленные законом, не применяются к выпускам с гарантией Казначейства.

Акционерные общества могут выпускать облигации в размере до 6-кратного лимита при условии, что по данным бухгалтерской отчетности имеется чистая прибыль, подтвержденная аудированной финансовой отчетностью последнего года, подготовленной в соответствии со стандартами, определенными регулятором, и что размер заимствований, прогнозируемых компанией, одобрен регулятором.

До тех пор, пока облигации и другие долговые ценные бумаги, соответствующие понятию «инструменты рынка капитала», не проданы, а оставшиеся непроданными облигации не аннули-

рованы, дальнейший выпуск облигаций одного и того же типа и других долговых ценных бумаг не допускается.

Помимо облигаций к долговым ценным бумагам также относят:

Векселя

Векселя – это ценные бумаги со сроком погашения менее одного года, которые предлагаются со скидкой и оплачиваются эмитентом по номинальной стоимости в конце установленного срока. Векселя со сроком погашения менее одного года, выпущенные секретариатом Казначейства, называются Казначейские векселя.

Еврооблигации (евробонды)

Еврооблигации выпускаются в иной валюте, чем валюта страны организации, выпустившей их, выпускаются банком и/или банковским синдикатом через международный синдикат одновременно в более чем одной стране и, как правило, являются ценными бумагами на предъявителя.

Еврооблигации называют «янки», если они выпущены на рынке США, «бульдог» – на британском рынке и «самурай» – на японском рынке.

Сертификаты биржевых индексных фондов

Биржевые индексные фонды – это взаимные паевые фонды, торгующиеся на фондовых биржах, которые основаны на индексе.

Биржевые индексные фонды отражают доходы от акций или других инструментов (золото, облигации, иностранная валюта и т.д.) на основе индекса.

Сертификаты фонда могут торговаться на бирже как акции.

Сертификаты биржевых индексных фондов в отличие от взаимных фондов торгуются на бирже (на площадке – рынок фондов).

Стоимость чистых активов паевых фондов объявляется один раз в день, тогда как примерная стоимость чистых активов биржевых индексных фондов раскрывается каждые 15 секунд в течение дня.

Варранты

Варранты являются инструментами рынка капитала, которые предоставляют держателю право, но не обязательство – купить (варранты «колл») или продать (варранты «пут») базовый актив по определенной цене («страйк цена» или «цена ис-

полнения») не позднее установленного срока, где такое право осуществляется регистрацией передачи ценной бумаги или наличным расчетом.

Держатель варранта покупает не сам базовый актив, а право на его покупку или продажу.

Варранты имеют следующие признаки:

- ✓являются секьюритизированными опционами;
- ✓котируются на фондовой бирже и торгуются в соответствующем сегменте рынка;
- ✓торгуются на вторичном рынке;
- ✓расчеты по варрантам осуществляются аналогично другим ценным бумагам;
- ✓являются финансовыми инструментами типа «структурированных продуктов» и не выпускаются с целью удовлетворения финансовых потребностей эмитентов;
- ✓представляют собой право, а не обязанность владельцев.

Варранты торгуются на Стамбульской фондовой бирже.

Варранты относятся к классу структурированных продуктов, которые имеют качество секьюритизированных опционов.

В качестве базового актива варранта могут выступать акции или корзины акций, которые котируются на бирже и включены в индекс ISE 30, а также индексы, рассчитываемые на Стамбульской фондовой бирже.

Варранты, основанные на индексе, обеспечивают держателю денежные поступления на основе базового значения индекса на определенную дату.

В отличие от акций варранты не предоставляют прав на дивиденды, на ликвидационный остаток, на участие в управлении компанией, прав голоса и права на информацию.

Варранты продаются исключительно через маркет-мейкеров.

Несмотря на значительные сходства конструкции варрантов с опционами, варранты имеют существенные различия с опционами, в частности:

- ✓опционы являются контрактами, а варранты ценными бумагами;
- ✓опционы торгуются в соответствии с принципами фьючерсного рынка, в то время как варранты торгуются в соответствии с принципами спот-рынка (наличного рынка);
- ✓опционы представляют собой типовые контракты, характеристики которых определяются фондовыми биржами, на которых они торгуются, а условия варрантов устанавливаются эмитен-

том и являются более гибкими, чем опционы (например, варранты не имеют фиксированного срока);
- ✓каждый варрант имеет одного эмитента;
- ✓другие отличия.

Варранты являются новым продуктом для турецкого рынка ценных бумаг. Впервые торговля варрантами на Стамбульской бирже началась в первой половине 2010 г.

Деривативы

На турецком рынке ценных бумаг (специально созданной бирже деривативов) торгуются четыре вида деривативов:
- ✓фьючерсные контракты на покупку (продажу) иностранной валюты (англ. Currency Futures Contracts). Эти инструменты используются для диверсификации валютных рисков. В настоящее время на Турецкой бирже деривативов торгуются четыре вида фьючерсных валютных контрактов:
  - ➢расчетный фьючерсный контракт – турецкая лира – доллар США. Базовый актив контракта – лира и доллар в равном соотношении. Размер контракта – 1 000 долларов США. Окончательная расчетная цена контракта – курс продажи ЦБ Турции доллара США на 3.30 PM последнего торгового дня. Способ урегулирования – денежный расчет. Физической поставки базового актива не производится;
  - ➢расчетный фьючерсный контракт – турецкая лира – Евро. Спецификации этого контракта аналогичны контракту лира – доллар, с разницей только в валюте;
  - ➢поставочный фьючерсный контракт – турецкая лира-доллар. Размер контракта 100 тыс. долларов США. Способ урегулирования – физическая поставка базового актива;
  - ➢поставочный фьючерсный контракт – турецкая лира – Евро. Спецификация этого контракта аналогична поставочному контракту «лира-доллар», с разницей в валюте контракта;
- ✓процентные фьючерсные контракты (англ. Interest Rate Futures Contract). Этот тип контрактов используется для хеджирования краткосрочных рисков изменения процентных ставок. В настоящее время торгуется фьючерсный контракт на базовую процентную ставку турецкого казначейства (англ. T-Benchmark futures contract). Базовым активом контракта является дисконтированная базовая процентная ставка турецкого казначейства, выбранная биржей на основе анализов объемов торговли и

других критериев, установленных биржей. Размер контракта составляет 10 тыс. лир (100 государственных краткосрочных облигаций номиналом 100 лир) Способ урегулирования контракта – денежный расчет;

- ✓ фьючерсные контракты на индексы акций (англ. Equity Index Futures Contracts). В настоящее время торгуются два вида индексных фьючерсных контракта:
  - ➢ фьючерс на индекс Стамбульской фондовой биржи ISE-100 (англ. ISE-100 Index Futures Contract). Базовый актив контракта – значение, рассчитываемое на основе стоимости акций компаний, включенных в индекс ISE-100;
  - ➢ фьючерс на индекс Стамбульской фондовой биржи ISE-30 (англ. ISE-30 Index Futures Contract). Спецификация этого контракта аналогична фьючерсу на индекс ISE-100;
- ✓ товарные фьючерсные контракты (англ. Commodity Futures Contracts). На бирже торгуются три вида контрактов на хлопок, пшеницу и золото. Базовыми активами контрактов являются соответственно: 1 тонна хлопка (эгейский стандарт 1), 5 тонн пшеницы (анатолийская твердая краснозерная пшеница) и 100 граммов золота (995/1000 чистого аффинированного золота).

§2. Фондовые биржи. Центральный депозитарий

Регулирование деятельности фондовых бирж осуществляется в соответствии с Законом № D-L/91 от 3 октября 1983 г.[7] (далее – «Закон № 91»).

В силу ст. 3 Закона о биржах фондовыми биржами являются государственные учреждения, созданные как самостоятельные юридические лица и уполномоченные осуществлять куплю-продажу ценных бумаг, определять и объявлять их стоимость в соответствии с правилами и принципами, установленными законом.

Создание бирж допускается при условии предварительного согласия Министерства финансов, по рекомендациям Совета по рынкам капитала.

Управление биржей

Деятельность биржи строится на принципе членства ее участников.

Участниками биржи являются физические и юридические лица, уполномоченные регулятором осуществлять торговлю ценными бумагами.

Высшим органом управления биржи является общее собрание ее членов.

Общее собрание собирается на очередное заседание каждый год, в день, определенный регулятором. Также возможны и внеочередные общие собрания членов.

В компетенции общего собрания членов биржи находится принятие биржевых норм и правил, рассмотрение отчетов Исполнительного совета, аудиторского заключения, проверка и утверждение финансовой отчетности биржи, назначение членов Исполнительного совета, рассмотрение иных вопросов.

Кворум общего собрания членов составляют не менее половины членов биржи.

Каждый член биржи имеет один голос на общем собрании.

Решения принимаются большинством голосов присутствующих членов.

Решения общего собрания вступают в силу после их утверждения регулятором или (в случае задержки утверждения) в течение 30 дней после предоставления решения на утверждение регулятору.

Исполнительный совет фондовой биржи состоит из пяти человек, включая председателя и четырех членов.

Члены исполнительного совета избираются сроком на четыре года.

В компетенцию исполнительного совета входит принятие внутренних локальных актов биржи, принятие решений по листингу ценных бумаг на бирже, создание специализированных комитетов, рассмотрение споров, возникающих из биржевой деятельности, издание биржевых бюллетеней и публикация информации, раскрываемой на бирже, подготовка и публикация биржевой статистики, подготовка бюджета биржи, финансовой отчетности, обеспечение сбора поступлений биржи, назначение лиц, имеющих право подписи от имени биржи, другие обязанности.

Исполнительный совет собирается не реже одного раза в неделю. Кворум совета составляет не менее четырех человек. Решения принимаются большинством голосов присутствующих членов.

Помимо общего собрания членов и исполнительного совета существует также несколько комитетов:

- ✓Комитет по аудиту. Отчетность и операции фондовой биржи проверяются двумя аудиторами, которые избираются общим собранием из числа членов биржи.

✓Комитет по листингу. Этот комитет рассматривает заявления о листинге ценных бумаг на бирже и представляет соответствующие отчеты исполнительному совету.
✓Дисциплинарный комитет. Комитет рассматривает дисциплинарные нарушения членов биржи и принимает по ним решения.
✓Арбитражный комитет. Комитет рассматривает споры, возникающие между членами биржи и их клиентами.

Управление биржей осуществляется председателем биржи – председателем исполнительного совета.

Председатель биржи является высшим должностным лицом биржи и отвечает за общее управление и представительство биржи. Председатель представляет биржу в отношениях с административными и судебными органами, а также третьими лицами.

Председатель руководит биржей в рамках установленных правил, решений регулятора, общего собрания членов и исполнительного совета.

Он также обеспечивает функционирование рынков, учрежденных биржей, и отвечает за координацию работы комитетов.

Если иное не предусмотрено специальным законом, председатель биржи не может занимать какие-либо другие должности, осуществлять предпринимательскую деятельность, владеть акциями или давать заказы на покупку или продажу акций или ценных бумаг на бирже.

Председатель биржи должен быть гражданином Турции, иметь университетский диплом, обладать знаниями биржевого и банковского дела, экономики, финансов и права, а также иметь опыт работы в какой-либо из этих сфер не менее 15 лет.

Он также не должен находиться под запретом государственной службы или быть признан виновным в совершении тяжкого уголовного преступления, не быть признанным банкротом.

Финансы биржи

Финансирование деятельности биржи осуществляется в соответствии со специальным бюджетом.

Бюджет фондовой биржи утверждается регулятором.

Доходы биржи состоят из:
✓вступительных членских взносов;
✓ежегодных членских взносов;
✓листинговых сборов;
✓регистрационных сборов и сборов по биржевым сделкам;

- ✓дисциплинарных штрафов;
- ✓биржевых сборов;
- ✓других сборов, тарифов, которые могут быть установлены исполнительным советом биржи;
- ✓прочих доходов и пожертвований.

Все денежные средства и имущество биржи являются государственной собственностью.

Стамбульская фондовая биржа

Стамбульская фондовая биржа (англ.Istanbul Stock Exchange, сокр.ISE) была создана 26 декабря 1985 г. и начала работу 3 января 1986 г.

Созданная в соответствии с Законом № 91, биржа является государственной корпорацией, действующей в качестве автономного и профессионального учреждения.

Биржа имеет право издавать правовые акты в рамках своих полномочий.

Управление Стамбульской фондовой биржей в соответствии с Законом № 91 осуществляется общим собранием членов и исполнительным советом.

Для целей допуска ценных бумаг к размещению и обращению (уровней листинга) в структуре Стамбульской фондовой биржи действует несколько видов рынков (биржевых площадок), каждый из которых в свою очередь подразделяется на несколько видов субрынков (площадок):

- ✓Рынок акций (англ. Stock Market) предназначен как для местных, так и для иностранных инвесторов. Здесь торгуются акции и ценные бумаги компаний из различных секторов экономики, сертификаты биржевых индексных фондов и варранты. Сделки на нем осуществляются автоматически через систему электронных торгов. На этом рынке планируется также совершение фьючерсных сделок с акциями. Этот рынок подразделяется также на:
  - ➢Национальный рынок (англ. National Market). Здесь торгуются компании, полностью удовлетворяющие листинговым требованиям Стамбульской биржи. Это самая крупная биржевая площадка Стамбульской биржи. Расчеты по котирующимся на нем ценным бумагам осуществляются через расчетно-кастодиальный банк (Takasbank).
  - ➢Рынок коллективных продуктов (англ. Collective Products Market). На этой площадке торгуются ценные бумаги инве-

стиционных трастов, инвестиционных трастов недвижимости, инвестиционных трастов венчурного капитала, сертификаты участия биржевых индексных фондов и варранты посреднических организаций. Для торговли варрантами Рынком коллективных продуктов учрежден Рынок варрантов (англ. Warrants Market).

- Рынок фондов (англ. Fund Market). Площадка предназначена для торговли сертификатами участия определенных типов биржевых индексных фондов и взаимных инвестиционных фондов, которые исполнительный совет биржи считает приемлемыми для торговли.
- Второй национальный рынок (англ. Second National Market). Это рынок для малых и средних компаний, которые временно или постоянно исключены из Национального Рынка, и компаний, которые не удовлетворяют листинговым и торговым требованиям Национального рынка. Допуск компаний на второй национальный рынок осуществляется по решению исполнительного совета биржи.
- Рынок новой экономики (англ. New Economy Market). Это рынок технологических компаний, которые работают в сфере коммуникаций, электроники, Интернета, компьютерном производстве, программном и аппаратном обеспечении, СМИ или аналогичных областях, которые должны быть одобрены исполнительным советом биржи.
- Рынок поднадзорных компаний (англ. Watchlist Companies Market). Когда компании подвергаются контролю и экспертизе в результате возникновения определенных обстоятельств (ненадлежащее раскрытие информации, невыполнение нормативных требований и т.п.), ценные бумаги таких компаний могут торговаться на данном рынке под непрерывным наблюдением и контролем.
- Первичный рынок (англ. Primary Market). Это рынок прямых сделок между эмитентами и инвесторами.
- Оптовый рынок (англ. Wholesale Market). Оптовый рынок допускает торговлю акциями в большом количестве, с заранее определенным покупателем или без него. Рынок разрешает продажу бумаг, которые продаются на Национальном и Региональном рынках биржи, а также бумаг, которые не продаются на бирже, размещаются посредством увеличения капитала, или продажу бумаг существующих акционеров заранее определенным или неопределенным покупателям. Продажа пакета ценных бумаг в рамках приватизации государственных предприятий также осуществляется на этом рынке.

- ✓Рынок развивающихся компаний (англ. Emerging Companies Market). На этом рынке котируются ценные бумаги компаний, не отвечающих листинговым требованиям биржи, но в перспективе имеющих рост и развитие, зарегистрированные в системе Центрального регистрационного агентства в бездокументарной форме. Акции, имеющие право на торговлю на этом рынке, включают акции, выпущенные акционерными обществами в процессе увеличения капитала, частично или полностью ограничивающие преимущественные права существующих акционеров, а в случае вторичных предложений – акции, приобретенные в порядке использования прав, свойственных таким акциям. На данной площадке осуществляются как первичные, так и вторичные операции. На первичном рынке инвесторы приобретают бумаги непосредственно у эмитентов, то есть вырученные средства поступают эмитенту. На вторичном рынке акции продают существующие владельцы акций, таким образом эмитент не обеспечивается денежными средствами, а только происходят изменения в собственниках акций. К компаниям, котирующимся на рынке развивающихся компаний, не предъявляется каких-либо количественных критериев, таких как рентабельность, возраст компании, размер капитала и рыночной капитализации.
- ✓Рынок облигаций и векселей. Это единственный организованный рынок для торговли этими ценными бумагами с фиксированным доходом и сделками репо и обратного репо.

  На этом рынке торгуются государственные долговые ценные бумаги, номинированные в турецких лирах и в иностранной валюте, доходные индексированные облигации, инструменты заимствований частного сектора и ликвидные векселя, выпущенные ЦБ Турции, долговые ценные бумаги, выпущенные Управлением приватизации и Управлением жилищного строительства Турции.

  Данный рынок, в свою очередь, подразделяется на несколько рынков:
  - ➢Рынок прямых продаж и покупок (англ. Outright Purchases and Sales Market). Это рынок для торговли вторичными ценными бумагами с фиксированной доходностью. Рынок был открыт 17 июня 1991 г.
  - ➢Рынок сделок репо и обратного репо (англ. Repo/Reverse Repo Market). Этот рынок является одним из ведущих мировых рынков сделок-репо, на котором ценные бумаги с фик-

сированным доходом продаются с обязательством обратного выкупа и покупаются с обязательством обратной продажи. Рынок был открыт 17 февраля 1993 г.

- ➢ Рынок предложений квалифицированным инвесторам (англ. Offerings Market for Qualified Investors), на котором инструменты заимствования акционерных обществ, торгующиеся на Национальном рынке, Втором национальном рынке и Рынке новой экономики, предлагаются квалифицированным инвесторам. Подготовки проспекта эмиссии для бумаг, котирующихся на этом рынке, не требуется. Это новый рынок Стамбульской фондовой биржи, открытый 17 мая 2010 г.

Биржей планируется запуск Рынка классических сделок-репо (англ. Classical Repo Market), на котором будут совершаться сделки-репо и обратного репо с правительственными и частными инструментами заимствования. Ценные бумаги будут подвергаться переоценке биржей в течение срока сделок-репо и в случае разницы в стоимости ценных бумаг и ценой сделки-репо плюс проценты, будет требоваться дополнительный имущественный залог от стороны сделки-репо или сделки обратного репо.

Кроме того, планируется создание Рынка публичного предложения (англ. Public Offering Market), на котором будет осуществляться первичное публичное предложение инструментов заимствования.

- ✓ Рынок иностранных ценных бумаг (англ. Foreign Securities Market). В рамках данного рынка действует Международный рынок облигаций (англ. International Bonds Market). На этом рынке торгуются ценные бумаги внешнего долга, выпущенные Казначейством Турции (евробонды). Денежные расчеты по операциям с евробондами осуществляются расчетно-кастодиальным банком. Банк исполняет такие операции через банки-корреспонденты, так как ценные бумаги, торгующиеся на рынке, находятся за границей, и операции проводятся в иностранной валюте. Денежные расчеты по сделкам осуществляются в иностранной валюте, в которой выпущены ценные бумаги.

Биржей поддерживается электронная торговая система, все сделки в которой осуществляются в ходе непрерывных аукционов. Рынок акций и рынок векселей и облигаций представляют собой два основных сегмента биржи.

На турецком фондовом рынке нет ограничений на зарубежные портфельные инвестиции. Ценные бумаги зарубежных ком-

паний могут получить листинг в Международной секции фондового рынка ISE. Правила Биржи соответствуют международным стандартам и директивам ЕС.

Клиринг, расчеты и кастодиальное обслуживание в соответствии со стандартами, принятыми на международном уровне, осуществляет расчетно-кастодиальный банк (Такасбанк). Такасбанк выступает Клиринговым и расчетным центром Стамбульской фондовой биржи, Клирингового дома Турецкой биржи деривативов, а также Национального нумерующего агентства Турции. Такасбанк оказывает услуги по взаимному кредитованию деньгами, ценными бумагами, кастодиальные услуги, а также осуществляет кредитование, управление гарантийными фондами Стамбульской биржи.

В случаях возникновения на бирже чрезвычайных негативных событий председатель биржи имеет право закрыть ее на срок до 3 дней.

По требованию Исполнительного совета биржи регулятор может временно закрыть ее на срок до 15 дней, а по требованию регулятора биржа может быть временно закрыта министерством на срок до одного месяца.

Совет министров по требованию министерства вправе временно закрыть биржу на срок более одного месяца.

Стамбульская фондовая биржа активно осуществляет международное сотрудничество, подписывает меморандумы о взаимопонимании с биржами других государств, в т.ч. подписан и меморандум с российской ММВБ.

Биржевые индексы

Стамбульской биржей рассчитываются различные виды биржевых индексов.

Так, для рынка акций рассчитывается 44 индекса, а для рынка облигаций и векселей 18.

Индексы рынка акций рассчитываются как по цене, так и по доходности индексов. Ценовые индексы отражают только изменения стоимости, индексы доходности включают дивидендные платежи.

Индексы рынка облигаций и векселей включают стоимость и эффективность (производительность) индексов.

Индексы рынка акций предназначены для определения стоимости и доходности акций, торгующихся на бирже в совокупности и по секторам рынка.

Индексы стоимости рассчитываются и объявляются в течение всей сессии, а индексы доходности только в конце сессии.

Основным биржевым индикатором Национального рынка является индекс ISE 100. Он состоит из 100 акций, которые отбираются среди компаний, за исключением инвестиционных трастов, торгующихся на Национальном рынке, в соответствии с критериями, установленными биржей. Индекс ISE 100 автоматически включает в себя индексы ISE 30 и ISE 50, которые включают в себя стоимость акций 30 и 50 компаний, соответственно.

Помимо указанных индексов на Рынке акций Стамбульской биржи рассчитываются:

- ✓ISE 10 Banks Index. Индекс состоит из акций 10 банков с высокой ликвидностью и капитализацией.
- ✓ISE Corporate Governance Index (Индекс корпоративного управления Стамбульской биржи). Индекс рассчитывается с апреля 2007 г. для определения стоимости и доходности компаний, имеющих листинг на бирже (за исключением компаний с Рынка компаний, находящихся под наблюдением), с рейтингом, который определяется рейтинговыми агентствами в зависимости от их соответствия принципам корпоративного управления.
- ✓ISE City Indices (Индексы городов). Индекс группируется по городам, в которых расположены основные производственные помещения или зарегистрированные офисы компаний, акции которых котируются на Национальном рынке, Втором национальном рынке и Рынке новой экономики. Индексы рассчитываются по 9 крупнейшим городам Турции – Стамбул, Анкара, Измир, Бурса, Анталия, Адана, Кайсери, Коджаэли и Текирдаг.
- ✓ISE All Index. Индекс состоит из акций, торгующихся на Национальном рынке, за исключением инвестиционных трастов.
- ✓Sector Indices and Sub-sector Indices. Индексы секторов и подсекторов рынка. Классифицированы по секторам и отраслям рынка, за исключением инвестиционных трастов. Эти индексы включают в себя акции, котирующиеся на Национальном рынке. Индексы рассчитываются по 4 секторам и 20 суб-секторам, включая сектор промышленности, услуг, финансовый и технический сектор.
- ✓ISE Second National Market Index. Индекс Второго национального рынка состоит из акций, торгующихся на Втором национальном рынке.

- ✓ISE New Economy Market Index Индекс Рынка новой экономики состоит из акций, торгующихся на Рынке новой экономики.
- ✓ISE Investment Trusts Index. Индекс инвестиционных трастов состоит из акций инвестиционных трастов, торгующихся на Национальном рынке.

На основе государственных долговых ценных бумаг рассчитываются 18 индексов в трех группах:

- ✓GDS price indices. Рассчитывается 6 индексов стоимости государственных долговых ценных бумаг: 3-месячный индекс (91 день), 6-месячный (182 дня), 9-месячный (273 дня), 12-месячный (365 дней), 15-месячный индекс (456 дней) и сводный индекс. Индексы стоимости рассчитываются с базового значения 100 пунктов со 2 января 2001 года на ежедневной основе и отражают стоимость векселей и облигаций на соответствующие сроки. Индексы указывают на увеличение или уменьшение стоимости бумаг из-за изменения рыночных процентных ставок. Сводный индекс рассчитывается для отражения общей тенденции рынка путем взвешивания соответствующих сроков погашения по отношению к сумме эмиссии. При расчете индексов стоимости сокращение количества дней до погашения не принимается во внимание, и соответственно, индексы не включают в себя увеличение стоимости, которое происходит за счет уменьшения количества дней до погашения.
- ✓GDS performance indices. Индексы эффективности ценных бумаг рассчитываются также как индексы стоимости, на основе аналогичных сроков, ежедневно. В отличие от индексов стоимости эти индексы учитывают сокращение количества дней до погашения, а также отражают окончательный доход, который инвестор получает в течение определенного периода времени.
- ✓GDS portfolio performance indices. Индексы портфельной эффективности рассчитываются с базового значения 100 пунктов с 30 января 2003 г. и публикуются в режиме реального времени. Показатели эффективности инвестиций в ценные бумаги включены в индекс. Индекс отражает доходность на момент исчисления по отношению к закрытию предыдущего дня. Рассчитывается 7 индексов портфельной эффективности, в т.ч. индекс РЕПО, отражающий общую чистую прибыль (за вычетом удержаний) по сделкам-репо и обратного репо.

Кроме того, Стамбульская биржа рассчитывает несколько международных индексов, в частности:

- ✓GT30. Греческо-турецкий индекс является индивидуальным индексом, созданным совместно Стамбульской фондовой биржей (ISE), Афинской фондовой биржей (ATHEX) и STOXX – мировым поставщиком индексов. Индекс рассчитывается независимо STOXX и используется в качестве базового значения для целого ряда новых финансовых продуктов, в том числе биржевых индексных фондов, которыми можно торговать на обоих рынках. GT-30 состоит из 30 компонентов, по 15 с каждого рынка, на основе их полной рыночной капитализации, в порядке убывания. Индекс пересматривается два раза в год (март, сентябрь) по своему составу и ежеквартально (март, июнь, сентябрь и декабрь), в отношении лимитных факторов (установления предельной цены).
- ✓Dow Jones FEAS Composite Index. Этот комбинированный индекс в настоящее время включает в себя акции десяти из 32 государств-членов Федерации Евро-Азиатских фондовых бирж, котирующихся на биржах в ОАЭ, Иордании, Бахрейне, Сербии, Болгарии, Пакистане, Македонии, Омане и Хорватии, а также на Стамбульской фондовой бирже.
- ✓Dow Jones FEAS South East Europe Index. Это также совместный продукт ведущего поставщика индексов Dow Jones и Федерации Евро-Азиатских фондовых бирж, отслеживающий эффективность компаний пяти членов Федерации из Юго-Восточной Европы – Болгарии, Хорватии, Македонии, Сербии и Турции (Стамбула).

Турецкая биржа деривативов

До недавнего времени единственной фондовой биржей в стране являлась Стамбульская фондовая биржа.

Однако в соответствии со ст. 40 Закона о рынке капитала была создана Турецкая биржа деривативов (англ. Turkish Derivatives Exchange, сокр. TURKDEX) – первая частная биржа в Турции, учрежденная решением Кабинета министров № 2001/3025, опубликованным 19 октября 2001 г.

TURKDEX начала свою работу 3 февраля 2005 г.

Биржа расположена в Измире, является акционерным обществом и имеет в составе акционеров банки, Стамбульскую фондовую биржу, Измирскую товарную биржу, Союз торгово-промышленных палат, морской торговли и товарных бирж Турции, Ассоциацию посреднических организаций фондового рынка Турции.

Биржа управляется общим собранием акционеров, советом директоров, председателем биржи и ее административным персоналом.

Биржа имеет собственный гарантийный фонд, управляемый расчетно-кастодиальным банком.

Деятельность участников Турецкой биржи деривативов построена на основе членства.

Гарантийный фонд

В соответствии со ст. 12 Положения о создании фондовых бирж и принципах их деятельности (Общие положения), утвержденного решением Совета министров № 84/8581 от 02.10.1984 г.[8], для покрытия убытков, которые члены биржи могут причинить своим клиентам или бирже, члены биржи должны внести гарантийный депозит в Центральный банк Турции или, если отсутствуют филиалы ЦБ, в государственный банк-корреспондент ЦБ. Депозит вносится на имя юридического лица, работающего на бирже, а в качестве депозита могут быть внесены денежные средства, свободно конвертируемые государственные облигации или гарантийное письмо банка без ограничений срока и с обязательством безусловного платежа.

Размер гарантии, вносимой в депозит, для каждой биржи определяется регулятором по рекомендации соответствующей биржи, основанной на объеме торгов, проводимых этой биржей.

Без предоставления гарантии члены биржи не имеют права биржевой торговли.

Из суммы гарантии осуществляется покрытие ущерба, причиненного членом биржи клиенту или бирже.

Если размер гарантии становится недостаточным для покрытия возможных убытков, Исполнительный совет биржи устанавливает члену биржи срок до 2 месяцев для увеличения гарантии до приемлемой суммы.

Компенсация ущерба и суммы гарантии производится в случаях, когда:

- ✓член биржи признает факт причинения им ущерба;
- ✓решение о компенсации принято Исполнительным советом биржи по рекомендации Комитета по рассмотрению споров;
- ✓решение принято регулятором, несмотря на возражения Исполнительного совета биржи;
- ✓вынесено окончательное решение о компенсации судебным органом.

Согласно ст. 12 Положения Стамбульской фондовой биржи[9], опубликованного 19.02.1996 г., в течение 1 месяца с момента получения брокерской фирмой уведомления о принятии в члены биржи и до получения членского сертификата брокерские фирмы обязаны:

- ✓внести в депозит членскую гарантию на имя биржи для покрытия любых убытков, которые они могут причинить другим членам биржи, бирже и своим клиентам;
- ✓внести в депозит рыночную гарантию, согласно нормативным актам соответствующего рынка, на котором они работают.

Размеры гарантий определяются Исполнительным советом биржи и вступают в силу после одобрения регулятором.

Исходя из объема торгов, видов деятельности, финансового состояния и факторов риска, Исполнительный совет может обязать члена увеличить размер гарантийного депозита, но не более чем в 10 раз по сравнению с установленным размером.

Виды гарантий, принимаемых Стамбульской фондовой биржей:

- ✓денежные средства;
- ✓гарантийное письмо банка, содержащее обязательство безусловной оплаты суммы гарантии;
- ✓государственные облигации;
- ✓казначейские векселя в иностранной валюте, приобретенные в Центральном банке Турции.

Центральный депозитарий

До образования Центрального регистрационного агентства Турции в сентябре 2001 г. депозитарные функции осуществлял расчетно-кастодиальный банк Стамбульской фондовой биржи (Takasbank).

С образованием агентства все депозитарные функции были переданы ему.

Согласно ст. 10/А Закона о рынке капитала, учет ценных бумаг и прав на них должен вестись в форме записи по счету в Центральном реестре.

Центральный депозитарий создан в форме акционерного общества и находится под наблюдением регулятора.

Для надлежащего осуществления депозитарной деятельности, учета прав на ценные бумаги создана Центральная дематериализационная система – специальная электронная платформа.

В обязанности агентства входит:

- ✓обеспечение регистрации сделок с инструментами фондового рынка, а также прав, предоставленных ими, в электронном формате;
- ✓обеспечение конфиденциальности информации;
- ✓управление Фондом защиты инвесторов, а также совершение всех операций от имени Фонда в соответствии с действующими регулятивными нормами;
- ✓осуществлять ликвидационные процедуры в отношении посреднических организаций, подлежащих ликвидации в соответствии с решением регулятора, от имени Фонда защиты инвесторов;
- ✓другие обязанности, возложенные регулятором.

Агентство оказывает следующие услуги:

- ✓депозитарные услуги;
- ✓услуги по передаче прав на ценные бумаги;
- ✓услуги по сопровождению корпоративных мероприятий;
- ✓иные услуги эмитентам, участникам рынка ценных бумаг и инвесторам.

Органами управления агентством являются общее собрание акционеров, совет директоров, ревизионная комиссия и генеральный директор.

Членами депозитария должны быть эмитенты, посреднические организации, уполномоченные клиринговые и кастодиальные организации, а также другие организации, определенные регулятором. Члены депозитария по решению его совета директоров должны страховать свою гражданскую ответственность.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Регулятором турецкого рынка ценных бумаг выступает Совет по рынкам капитала (англ. Capital Market Board).

Это единственный независимый регулирующий орган на турецком рынке капитала. Все принимаемые Советом нормативные регулирующие документы соответствуют требованиям директив ЕС и принципам IOSCO.

Штаб-квартира регулятора расположена в Анкаре.

Совет имеет статус публичного юридического лица с административно-финансовой автономией.

Совет состоит из семи членов. Двух членов назначает Совет министров из четырех кандидатов, представляемых Министерством экономического развития. Остальные пять членов назначаются из кандидатов, представляемых Министерством финансов, Министерством промышленности, Советом по банковскому регулированию и надзору, Ассоциацией финансовых посредников.

Совет министров назначает также председателя Совета.

Срок обязанности председателя и членов Совета составляет шесть лет.

Если иное не предусмотрено специальным законом, члены Совета не могут занимать должности в других государственных или частных организациях, заниматься коммерческой деятельностью, а также иной оплачиваемой деятельностью.

Основными обязанностями Совета по рынкам капитала являются:

- ✓регулирование и контроль эмиссии, размещения и продажи инструментов рынка капитала;
- ✓регистрация инструментов рынка капитала, выпущенных или предложенных публично, временное прекращение публичного предложения инструментов рынка капитала в случае, если этого требуют государственные интересы;
- ✓установление нормативных стандартов, связанных с финансовыми структурами, а также использование ресурсов рынка капитала организациями, подпадающими под Закон о рынке капитала в целом или по направлениям деятельности или типам организаций;
- ✓установление принципов независимой аудиторской деятельности, определение условий создания и принципов работы организаций, занимающихся независимой аудиторской деятельностью в отношении рынка капитала и публикация списков лиц, имеющих соответствующую квалификацию;
- ✓осуществление контроля за деятельностью эмитентов, подпадающих под действие Закона о рынке капитала, организаций рынка капитала и фондовых бирж, других организованных рынков;
- ✓контроль всех видов публикаций, объявлений и рекламы, которые относятся к рынку капитала, с помощью любых средств связи;
- ✓рассмотрение финансовых отчетов, отчетов и других документов, полученных им или представленных ему в соответствии с положениями Закона о рынке капитала;
- ✓принятие инструкций о спецификациях (деталях) контрактов и принципах купли-продажи деривативов, в том числе фьючерсных

и опционных контрактов на основе экономических и финансовых показателей, инструментов рынка капитала, товаров, драгоценных металлов и иностранной валюты; правил и принципов, касающихся надзора, обязательств и деятельности лиц, работающих на биржах и рынках, где эти инструменты являются предметом торговли, а также принципов маржирования, клиринговой и расчетной системы;

- ✓ регулирование соглашений о покупке или продаже инструментов рынка капитала с обязательством обратной продажи или покупки; принятие правил рыночных сделок, связанных с этими контрактами, а также определение правил и принципов, связанных с этими сделками;
- ✓ определение правил и принципов, касающихся займов и кредитных инструментов рынка капитала и продажи ценных бумаг без покрытия, а также принятие правил, касающихся сделок, связанных с маржинальной торговлей после получения заключений Секретариата Казначейства и Центрального банка Турецкой Республики;
- ✓ принятие необходимых нормативных актов в рамках соответствующего законодательства в отношении выпуска и размещения нерезидентами инструментов рынка капитала в Турции;
- ✓ регулирование и контроль клиринговой и кастодиальной деятельности с инструментами рынка капитала и рейтинг институтов рынка капитала и инструментов рынка капитала;
- ✓ определение принципов создания, деятельности, ликвидации и прекращения деятельности вновь созданных институтов рынка капитала и контроль за ними;
- ✓ определение норм и принципов, применимых к лицам и организациям, участвующим в принятии рекомендаций по инвестициям на рынке капитала, в том числе в средствах массовой информации и с помощью электронных средств;
- ✓ регулирование и контроль публичного предложения ценных бумаг и деятельности на рынке капитала и сделок, которые производятся с помощью всех видов электронных средств связи и СМИ, аналогичных инструментов, включая Интернет;
- ✓ иные обязанности.

При выполнении своих обязанностей, совет может запрашивать мнения и информацию министерств, заинтересованных должностных лиц и частных учреждений и лиц.

Вознаграждение членов Совета регулируется законом и ограничивается определенным пределом.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Под регулирование Закона о ценных бумагах Турции подпадают следующие виды деятельности на рынке ценных бумаг:

- ✓посредническая деятельность в публичном предложении или выпуске инструментов рынка капитала, которые должны быть зарегистрированы регулятором;
- ✓торговля ранее выпущенными инструментами рынка капитала с целью посредничества;
- ✓посредничество в торговле всеми видами производных финансовых инструментов, включая фьючерсы и опционы, контракты на основе экономических и финансовых показателей, инструментами рынка капитала, товарами, драгоценными металлами и иностранной валютой;
- ✓купля-продажа инструментов рынка капитала с соглашением об обратной покупке или продаже;
- ✓инвестиционный консалтинг;
- ✓портфельное управление и администрирование;
- ✓деятельность других институтов рынка капитала.

Посредничеством является купля-продажа инструментов рынка капитала уполномоченными организациями от своего имени и за свой счет, от имени и за счет иного лица или от своего имени, но за счет иного лица.

Организации, осуществляющие деятельность на рынке ценных бумаг, должны получить разрешение регулятора.

Организациями рынка капитала, которые могут осуществлять деятельность в соответствии с Законом о ценных бумагах, являются:

- ✓посреднические организации;
- ✓инвестиционные компании;
- ✓взаимные инвестиционные фонды;
- ✓другие организации, имеющие разрешение на деятельность на рынках капитала.

Посреднические организации

Для получения разрешения регулятора на создание посреднических организаций необходимо выполнение следующих условий:

- ✓они должны быть созданы в форме акционерного общества;
- ✓100% их капитала должны составлять именные акции;

- ✓100% их капитала должно быть оплачено в полном объеме;
- ✓оплаченный капитал должен быть не менее суммы, определенной регулятором;
- ✓устав должен соответствовать положениям Закона о ценных бумагах;
- ✓их учредители никогда не подвергались судебному преследованию в связи с банкротством или другими негативными событиями.

Принципы посреднической деятельности посреднических организаций устанавливаются регулятором.

Посреднические организации могут заниматься другими видами деятельности на рынке капитала, при условии получения разрешения регулятора.

Посреднические организации должны получить свидетельство о членстве на бирже.

Посреднические организации должны принять на работу достаточное количество инспекторов для аудита их операций и проверки их соответствия принципам рынка капитала.

Типы, количество, сфера использования и формы гарантий, передаваемых в депозит посредническими организациями в связи с их деятельностью на фондовом рынке, определяются регулятором.

Такие гарантии не являются ценными бумагами, не должны использоваться не в соответствии с их назначением и не могут быть переданы третьим лицам.

Посреднические организации, участвующие в посреднических операциях на рынке капитала Турции, должны быть членами Ассоциации посреднических организаций рынка капитала (англ. Association of Capital Market Intermediary Institutions of Turkey) и подать соответствующую заявку на членство в течение 3 месяцев с момента получения разрешения на свою деятельность в качестве посреднической организации.

Ассоциация представляет профессиональные нормы деятельности посреднических организаций, принимает необходимые меры для предотвращения недобросовестной конкуренции, контролирует деятельность посреднических организаций.

Брокеры

К посреднической деятельности относится также и брокерская деятельность.

Брокерские дома, при условии получения разрешения регулятора на каждый вид деятельности отдельно, могут заниматься следующей деятельностью:

- ✓посредническая деятельность по выпуску или публичному предложению инструментов рынка капитала, в т.ч. андеррайтинг;
- ✓посредническая деятельность по купле-продаже ранее выпущенных инструментов рынка капитала (вторичная торговля);
- ✓посредническая деятельность по купле-продаже производных финансовых инструментов, включая фьючерсы и опционные контракты на основе экономических и финансовых показателей, инструментов рынка капитала, драгоценных металлов и товаров.

Кроме того, брокерские дома могут осуществлять следующие виды деятельности, при условии получения разрешения регулятора на каждый вид деятельности:

- ✓сделки РЕПО и обратное РЕПО с инструментами рынка капитала;
- ✓инвестиционный консалтинг;
- ✓портфельное управление;
- ✓другие услуги.

Для получения разрешения на создание брокерского дома необходимо удовлетворять следующим условиям:

- ✓выполнить все требования, предъявляемые к созданию посреднических организаций;
- ✓иметь оплаченный капитал не менее суммы, установленной регулятором, и/или внести гарантию в соответствии с требованиями регулятора;
- ✓учредители должны иметь финансовые возможности и авторитет.

Коммерческое наименование брокерской компании обязательно должно включать термин «securities». Брокерские конторы, имеющие официальные разрешения на посредничество во вторичной торговле, сделки РЕПО и обратное РЕПО, управление портфелем инвестиций и инвестиционное консультирование, могут использовать термин «investment securities» или только «investment» в их коммерческих наименованиях.

Андеррайтинговая деятельность включает в себя следующие обязательства:

- ✓приобрести все нереализованные инструменты рынка капитала после публичного предложения, полностью оплатив их де-

нежными средствами после периода продажи (ожидаемое обязательство);
- ✓приобрести инструменты рынка капитала, зарегистрированные регулятором, полностью оплатив их денежными средствами до публичного предложения (твердое обязательство);
- ✓приобрести нереализованные инструменты рынка капитала, зарегистрированные регулятором, после публичного предложения, полностью оплатив их денежными средствами после периода продажи, или приобрести часть зарегистрированных инструментов рынка капитала, полностью оплатив их денежными средствами до публичного предложения.

Инвестиционные компании

Инвестиционными компаниями являются акционерные общества, созданные с целью управления портфелями инструментов рынка капитала, недвижимостью, золотом или другими драгоценными металлами. Портфели могут быть ограничены одним из этих компонентов или включать несколько таких составляющих.

Разрешение на создание инвестиционной компании выдается регулятором.

Для получения соответствующего разрешения инвестиционные компании должны удовлетворять следующим требованиям:
- ✓являться акционерными обществами;
- ✓уставный капитал должен быть не менее установленной регулятором суммы;
- ✓100% капитала должно быть оплачено в полном объеме;
- ✓коммерческое наименование должно включать в себя слова «инвестиционная компания»;
- ✓устав должен соответствовать положениям Закона о ценных бумагах;
- ✓их учредители никогда не подвергались судебному преследованию в связи с банкротством или другими негативными событиями.

Деятельность инвестиционных компаний регулируется Советом по рынкам капитала.

Взаимные инвестиционные фонды

Взаимными инвестиционными фондами являются организации, созданные для управления портфелем инструментов рынка капитала, недвижимости, золота, других драгоценных металлов или денежных средств, полученных от населения в обмен на сертификаты, подтверждающие участие в фонде.

Такие фонды не обладают правосубъектностью, но их активы отделены от учредителя фонда.

Учредитель фонда несет ответственность за защиту и сохранность активов фонда.

Создание фондов допускается с разрешения регулятора.

Управление фондами и депозитарные услуги могут оказываться различными организациями.

Банки, страховые компании, посреднические организации, пенсионные фонды и фонды работников при отсутствии специальных положений в законодательстве могут учреждать взаимные инвестиционные фонды.

Совет по рынкам капитала устанавливает минимальный размер фонда, состав портфеля активов, портфельные ограничения, принципы оценки, принципы распределения прибыли фонда, принципы функционирования и управления фондом, а также ликвидирует и прекращает деятельность фондов.

Фонды жилищного финансирования (англ. Housing Finance Fund)

Фонды жилищного финансирования – это фонды, учрежденные на средства, полученные в обмен на ипотечные ценные бумаги, выпущенные от имени владельцев ипотечных ценных бумаг в соответствии с принципами доверительной (фидуциарной) собственности.

Учредители, посредники в кредитных платежах, состоящих в портфеле фонда, сделки, связанные с этими кредитами, ограничения на создание фондов, активы, включаемые в портфель фонда, хеджирование рисков снижения стоимости или увеличения стоимости кредита, портфельные ограничения, а также условия выпуска и регистрации ипотечных ценных бумаг определяются Советом по рынкам капитала.

Учредители фонда могут предоставлять гарантии по ипотечным ценным бумагам.

Фонд не обладает правосубъектностью, его активы отделены от учредителя фонда.

До погашения ипотечных ценных бумаг, выпущенных фондом, его активы не могут использоваться для других целей, находиться в залоге или использоваться в качестве обеспечения, не могут быть описаны и конфискованы и не могут быть предметом защитных мер по решению судов или включаться в конкурсную массу, в т.ч. с целью получения государственной дебиторской задолженности.

Совет директоров фонда несет ответственность за регистрацию имущества, защиту и хранение активов фонда.

Для различных типов портфелей фонда могут выпускаться различные типы ипотечных ценных бумаг.

Принципы, касающиеся типов ипотечных ценных бумаг, и прав, вытекающих из одного типа ипотечных ценных бумаг, должны быть указаны в уставе фонда.

Фонды финансирования под обеспечение активами (англ. Asset Finance Fund)

Это фонды, учрежденные на средства, полученные в обмен на обеспеченные активами ценные бумаги, выпущенные от имени владельцев обеспеченных активами ценных бумаг, в соответствии с принципами доверительной (фидуциарной собственности).

Активы, которые будут находиться в портфеле фонда, определяются Советом по рынку капитала.

Правила, применяемые к фондам жилищного финансирования, применяются также к фондам финансирования под обеспечение активами.

Рыночные советники (англ. Market Advisor)

Рыночные советники оказывают помощь компании-эмитенту в подготовке заявки на допуск для торговли на Рынке развивающихся компаний и подтверждают совместно с эмитентом точность представленной информации и документов.

Рыночные советники помогают эмитенту в обеспечении соответствия компании нормативным актам биржи и регулятора.

Типы компаний, квалифицированных в качестве рыночных советников, определяются регулятором по рекомендации исполнительного совета биржи.

Помимо вышеперечисленных институтов рынка капитала существуют также другие институты.

§5. Листинг. Раскрытие информации

Принципы листинга ценных бумаг разрабатываются регулятором, принимаются и вводятся в действие Советом министров по предложению и рекомендации Министерства финансов.

Листинг иностранных ценных бумаг осуществляется с предварительного согласия Министерства финансов.

Правила листинга Стамбульской фондовой биржи были официально опубликованы 24.06.2004 г.[10]

Различают первичный и дополнительный листинг.

Первичный листинг означает первичный листинг акций корпораций и листинг ценных бумаг, удостоверяющих долговые обязательства корпораций.

Дополнительный листинг означает новую эмиссию акций в увеличение акционерного капитала корпораций, акции которых уже имеют листинг на бирже.

Для листинга ценных бумаг эмитент подает заявление с приложением необходимых документов.

Для первичного листинга вместе с заявлением представляется следующая информация и документы:

- ✓специальные формы данных (приложения А и В к правилам листинга);
- ✓устав с последними изменениями, утвержденный уполномоченным органом корпорации;
- ✓если корпорация подчинена специальному законодательству, то предоставляются соответствующие документы и разрешения, а если компания действует на основании лицензии другой корпорации, то предоставляется копия лицензионного соглашения, иного аналогичного соглашения и лицензионных документов;
- ✓все документы, касающиеся очередных и внеочередных общих собраний акционеров за последние три года;
- ✓финансовая отчетность и заключения независимого аудитора за последние три года;
- ✓если дата заявления о листинге приходится на следующий день после окончания любого квартала, предоставляется промежуточная квартальная бухгалтерская отчетность по состоянию на конец последнего квартала;
- ✓регистрационный документ, выданный регулятором;
- ✓копии договоров с посредническими организациями, если таковые имеются;
- ✓образцы подписей с указанием лиц, уполномоченных подписывать от имени корпорации;
- ✓газета Турецкого торгового реестра, в которой опубликованы устав и все поправки к нему;
- ✓в отношении именных акций – решение совета директоров об одобрении бланкового индоссамента для передачи и перехода прав на такие акции;
- ✓копия отчета, подготовленного посреднической организацией в отношении определения стоимости акций;

- ✓отчет о продажах в отношении публичного предложения (если размещение еще не завершено, отчет должен быть представлен сразу после завершения);
- ✓письменное заявление в формате и с содержанием, определенным биржей, о том, что компания будет соблюдать требования к раскрытию информации и других нормативных актов;
- ✓при наличии – страховые полисы на имущество, зарегистрированное на имя компании, включая недвижимость и товары (машины, оборудование и т.д.);
- ✓при наличии – документы о зарегистрированных товарных знаках, логотипах, роялти и аналогичных правах, принадлежащих корпорации;
- ✓отчет, подтверждающий правовой статус эмитента и другую отчетность, подготовленную в соответствии с принципами, установленными биржей в соответствии с Правилами листинга.

В зависимости от вида ценных бумаг или структуры корпорации биржа может принять решение не запрашивать некоторые документы и сведения или может потребовать предоставления дополнительной информации и документов.

Акционеры несут ответственность за ошибки или недостатки в представленной информации и документах.

Заявление о листинге рассматривается в течение 60 дней.

Дополнительный листинг

Уведомление биржи о дате размещения выпущенных акций в качестве бонусов акционерам и/или эмиссия новых акций корпорацией, акции которой котируются на бирже, рассматривается как заявление о дополнительном листинге.

Акции, выпущенные в порядке увеличения уставного капитала этих корпораций, проходят биржевой листинг без предоставления документов и сведений, требуемых для первичного листинга, за исключением форм и документов, свидетельствующих о завершении увеличения капитала.

Листинговые требования для первичного листинга ценных бумаг, предоставляющих право участия в компании-эмитенте:

- ✓компания должна иметь аудированную финансовую отчетность за последние три года, включая соответствующую квартальную отчетность;
- ✓с момента создания корпорации должно пройти не менее трех календарных лет, а также должна быть публично раскрыта финансовая отчетность за последние три года;

- ✓корпорация должна иметь прибыль до налогообложения в течение последних 2 лет до даты подачи заявления (за один год, если рыночная капитализация публично размещенных акций не менее 45 млн. лир или соотношение номинальной стоимости акций, находящихся в открытом владении, по отношению к оплаченному или выпущенному капиталу составляет не менее 35%);
- ✓собственный акционерный капитал по последнему независимому аудиторскому заключению по финансовой отчетности корпорации должен быть не менее 16 млн. лир;
- ✓рыночная капитализация публично размещенных акций корпорации должна быть не менее 24 млн. лир, а соотношение номинальной стоимости этих акций к оплаченному или выпущенному акционерному капиталу менее 25% (если этот показатель ниже 25%, рыночная капитализация публично размещенных акций должна быть не менее 45 миллионов лир);
- ✓руководство биржи рассмотрело финансовую структуру корпорации и признало способность корпорации осуществлять непрерывную хозяйственную деятельность;
- ✓устав корпорации не должен содержать положений, ограничивающих возможность передачи и обращение ценных бумаг, торгующихся на бирже или препятствующих правам акционеров;
- ✓отсутствуют значительные правовые споры, которые могут повлиять на деятельность корпорации;
- ✓по причинам, не приемлемым биржей, корпорация не приостанавливала свою производственную деятельность более чем на 3 месяца в течение последнего года, не заявляла о ликвидации или заключала соглашения об урегулировании задолженности со своими кредиторами, не сталкивалась с другими подобными ситуациями, определенными биржей;
- ✓ценные бумаги корпорации соответствуют критериям, установленным руководством биржи, по текущим и потенциальным объемам торговли;
- ✓правовое положение корпорации относительно ее создания и деятельности, а также правовое положение ее акций должно быть задокументировано для целей проверки соблюдения соответствующего законодательства.

Для ценных бумаг со специальными функциями, таких как ценные бумаги без права голоса и привилегированные ценные бумаги, исполнительный совет биржи может принять дополнительные требования, а также может не применять некоторые вышеизложенные требования.

При слиянии и поглощении компании требования первичного листинга применяются к вновь созданной корпорации. Если не менее 51% активов вновь созданной корпорации в результате слияния или поглощения образовано за счет средств корпорации, акции которой котируются на бирже, листинговые требования не распространяются на листинг акций образованной в результате слияния или поглощения корпорации.

Листинг акций инвестиционных трастовых фондов

Для первичного листинга акций, выпущенных инвестиционными фондами, применяются следующие требования:

- ✓ выпущенный акционерный капитал и соотношение номинальной стоимости размещаемых посредством открытой подписки акций к оплаченному или выпущенному капиталу должно быть не менее норматива, установленного регулятором;
- ✓ устав фонда не содержит положений, ограничивающих передачу и обращение ценных бумаг, торгующихся на бирже или ограничивающих акционеров в правах;
- ✓ правовое положение корпорации относительно ее создания и деятельности, а также правовое положение ее акций должно быть задокументировано для целей проверки соблюдения соответствующего законодательства.

Листинг ценных бумаг, удостоверяющих задолженность эмитента

К листингу таких ценных бумаг предъявляются следующие требования:

- ✓ заявление о листинге должно быть сделано в отношении всего выпуска серии ценных бумаг;
- ✓ номинальная стоимость выпуска должна быть не менее 850 тыс. лир;
- ✓ все эмитируемые ценные бумаги должны продаваться посредством публичного предложения;

Требования к корпорации:

- ➢ с момента создания корпорации должно пройти не менее 3-х календарных лет (для акционерных обществ с широким владением акциями 2 года, если соотношение номинальной стоимости размещаемых посредством открытой подписки бумаг к оплаченному или выпущенному капиталу не менее 25%);
- ➢ последняя финансовая отчетность проверена независимым аудитором;

- корпорация имела прибыль до налогообложения, подтвержденную финансовой отчетностью, за два года подряд, предшествующих дате подачи заявления о листинге (корпорации с широким владением акциями должны иметь прибыль за прошлый год, если соотношение номинальной стоимости размещаемых посредством открытой подписки бумаг к оплаченному или выпущенному капиталу составляет не менее 25%);
- собственный капитал эмитента по последней аудированной финансовой отчетности должен быть не менее 1,6 млн. лир;
- руководство биржи рассмотрело финансовую структуру корпорации и признало способность корпорации осуществлять непрерывную хозяйственную деятельность;
- ценные бумаги корпорации соответствуют критериям, установленным руководством биржи, по текущим и потенциальным объемам торговли;
- правовое положение корпорации относительно ее создания и деятельности, а также правовое положение ее акций должно быть задокументировано для целей проверки соблюдения соответствующего законодательства;
- устав эмитента не содержит положений, ограничивающих передачу и обращение ценных бумаг, торгующихся на бирже или ограничивающих акционеров в правах.

Листинг ценных бумаг государственных организаций

Ценные бумаги, выпущенные органами государственной власти, местными органами власти и государственными предприятиями, имеют листинг и торгуются в соответствии с правилами торговли Стамбульской фондовой биржи по решению исполнительного совета биржи по требованию соответствующего министерства.

Листинг ценных бумаг иностранных организаций

Для листинга ценных бумаг иностранных организаций, осуществляющих деятельность за рубежом, в дополнение к вышеизложенным требованиям требуется разрешение соответствующего министерства.

Иностранные ценные бумаги, подлежащие листингу в Турции, должны иметь листинг не менее чем на одной бирже страны, где они были выпущены, или если биржа в стране отсутствует, ценные бумаги должны удовлетворять критериям, установленным исполнительным советом биржи.

Для обращения ценных бумаг иностранных организаций может быть необходимо, чтобы ценные бумаги были сданы на хранение в Турции или в стране выпуска, и представлены депозитарные документы.

Требования к размещению иностранных ценных бумаг установлены в Коммюнике № 20[11].

Иностранные ценные бумаги могут быть деноминированы в турецких лирах или иностранной валюте.

Иностранные акции размещаются посредством выпуска депозитарных расписок.

Помимо вышеперечисленных, к иностранным эмитентам предъявляются также следующие требования:

- ✓иностранной компании должно быть не менее 2 лет, и она имеет объявленную прибыль за последний год в соответствии с аудированной финансовой отчетностью, подготовленной согласно международным стандартам бухгалтерского учета;
- ✓ранее выпущенные акции компании котировались на бирже 1 год до подачи заявления о публичном предложении депозитарных расписок и торговались не менее 100 дней в течение этого периода;
- ✓капитал инвестиционных трастовых фондов должен быть не менее размера капитала, установленного регулятором для инвестиционных фондов в Турции на момент подачи заявления;
- ✓компании, выпускающие иностранные облигации и другие долговые инструменты, должны иметь рейтинг не ниже средней категории, присвоенный рейтинговым агентством, одобренным регулятором. На момент подачи заявления последний рейтинговый отчет не должен быть старше 3 месяцев;
- ✓иностранному трастовому фонду должно быть не менее 1 года, и его доходность не должна быть меньше средней доходности других сопоставимых паевых фондов в той же стране. Общая стоимость активов паевых фондов не может быть менее размера, установленного для турецких фондов;
- ✓публичное предложение должно быть сделано посредническими организациями.

К заявлению о регистрации иностранных ценных бумаг должны быть приложены следующие документы и информация:

- ✓пояснительная информация по нормативной системе, в которой действует эмитент и которой регулируются иностранные инструменты рынка капитала в стране резидентства эмитента;

- ✓информация об иностранных инструментах рынка капитала, пояснения по налогам, привилегиям и правам, которые они предоставляют владельцам;
- ✓образец иностранной ценной бумаги;
- ✓документы, свидетельствующие об отсутствии ограничений на продажу бумаг в стране деятельности эмитента, а также процедуры и платежи по финансовым правам, предоставляемым иностранными бумагами, которые будут осуществляться в Турции;
- ✓описательная информация о фондовой бирже или биржах, на которых иностранные инструменты рынка капитала котировались или котируются, перечень условий для котировок на этих биржах, а также информация о принципах деятельности и стоимости, установленных правилами этих бирж;
- ✓описательная информация по депозитарным организациям, где иностранные бумаги должны храниться для целей публичного предложения этих бумаг посредством выпуска депозитарных расписок;
- ✓информация обо всех процедурах, которые будут выполнены, контрактах, которые будут подписаны, и о финансовых посреднических организациях (ведущих посреднических организациях и др.), которые будут наняты для реализации публичного предложения;
- ✓прочая информация или документы, которые могут быть необходимы или затребованы регулятором.

Для допуска компаний на некоторые виды биржевых рынков, например, на Рынок развивающихся компаний, листинговые требования не применяются, но существуют определенные требования для допуска, установленные правилами соответствующего рынка.

Делистинг (постоянный или временный) ценных бумаг возможен по решению исполнительного совета биржи в случае несоблюдения требований раскрытия информации, несоблюдения требований законодательства и нормативных актов биржи, неудовлетворительного финансового состояния эмитента, его ликвидации или банкротства, а также в иных случаях. Делистинг возможен также по заявлению эмитента.

Раскрытие информации

Раскрытие информации на турецком рынке ценных бумаг регулируется рядом нормативных актов регулятора, а также Принципами корпоративного управления, принятыми регулятором в июне 2003 г.[12] (далее – «Принципы»).

Согласно ст. 1.1. части 2 Принципов, раскрываемая информация должна быть достоверной, полной, понятной, интерпретируемой и легко доступной по низкой стоимости, подготовлена для содействия лицам и организациям в процессе принятия решений и адекватно представлена.

Компания должна установить свою информационную политику и раскрыть ее общественности.

Компании, ценные бумаги которых имеют листинг на иностранной фондовой бирже, должны одновременно раскрывать информацию, раскрываемую за рубежом, в своей стране, наряду с любыми дополнительными уведомлениями, даже если такая информация не должна быть раскрыта в своей стране.

Раскрытие информации на стадии листинга ценных бумаг сопровождается подготовкой и регистрацией проспекта эмиссии.

Согласно ст. 6 Закона о рынках капитала, информация, нуждающаяся в раскрытии в ходе публичного предложения инструментов рынка капитала, должна быть включена в проспект эмиссии.

Содержание проспекта эмиссии устанавливается регулятором.

После регистрации инструментов фондового рынка регулятором проспект эмиссии должен быть зарегистрирован в Торговом реестре и опубликован.

Так, в силу ст. 17 Коммюнике о принципах регистрации Советом по рынкам капитала и продажи акций № 23524[13], опубликованном 15.11.1998 г., после регистрации акций регулятором проспект, утвержденный регулятором, должен быть зарегистрирован в Торговом реестре, в котором зарегистрирован эмитент или где расположен головной офис корпорации, и опубликован в Бюллетене Турецкого торгового реестра в течение 15 дней после даты регистрации регулятором.

Проспект состоит из общей описательной информации о корпорации, информации о существующих акциях и акциях для продажи, условиях продажи, финансовом положении, оперативной ситуации и лицах, которые подписали и утвердили проспект.

Стандарты проспекта устанавливаются Советом по рынкам капитала.

Кроме проспекта, на стадии эмиссии акций раскрытие информации осуществляется посредством публикации объявления для инвесторов (циркуляра), которое должно быть опубликовано в течение 15 дней после окончания периода осуществления преимущественного права существующими акционерами

или после регистрации проспекта, если преимущественное право не осуществлялось.

В течение срока публичного размещения запрещена любая деятельность, которая может привести к результатам, отличающимся от фактов, раскрытых в проспекте и циркуляре в отношении дивидендов и преимущественных прав.

Любые изменения и новые факты, раскрытые общественности в проспекте и циркуляре, которые появились до завершения продаж, должны быть сообщены регулятору эмитентом с помощью быстрых средств связи, с приостановкой продажи бумаг.

Статьей 10 Закона о рынке капитала срок для информирования регулятора об изменениях ранее раскрытой в проспекте информации установлен в 10 дней.

После получения одобрения регулятора изменения в проспекте должны быть зарегистрированы в Торговом реестре и опубликованы в Бюллетене, а изменения в циркуляре – в газетах, в которых циркуляр был опубликован.

Тексты объявлений и рекламы, публикуемых в связи с публичным размещением акций, должны быть представлены регулятору не менее чем за два рабочих дня до даты публикации. Никакая информация, кроме информации, содержащейся в циркуляре и проспекте, не может быть включена в объявления, рекламу и любые релизы.

Проспект эмиссии облигаций должен содержать план их погашения, сроки выплаты процентов и их размер, способ расчета процентов (для облигаций с переменной процентной ставкой), процедуру досрочного выкупа.

Проспект эмиссии и циркуляр облигаций должны содержать необходимую и подробную информацию, требуемую правилами и регулятором, в отношении эмитента, его финансового положения, масштабов и результатов его деятельности, а также должны соответствовать минимальным стандартам, определенным регулятором.

Проспект и циркуляр облигаций должны быть подписаны посреднической организацией если продажа облигаций осуществляется через посредника.

В течение недели после регистрации проспекта эмиссии облигаций регулятором проспект должен быть зарегистрирован в Торговом реестре, в котором зарегистрирован эмитент, и опубликован в Бюллетене.

Циркуляр должен быть опубликован не менее чем в трех ежедневных газетах не менее чем за семь дней до начала продажи, в течение семи дней после регистрации проспекта эмиссии.

После прохождения процедуры листинга обязательства по раскрытию информации не прекращаются.

С 1 июня 2009 года раскрытие информации котирующихся компаний осуществляется на Площадке публичного раскрытия, которая является электронной системой раскрытия информации с использованием интернет-технологий и электронной подписи.

Площадка разработана совместно регулятором, Стамбульской биржей и Научным и технологическим исследовательским советом Турции. Система функционирует и управляется Стамбульской биржей.

Типы уведомлений (сообщений), которые эмитент торгующихся на бирже инструментов рынка капитала обязан публично раскрывать:

- ✓финансовая отчетность в соответствии с Коммюнике по стандартам учета на рынках капитала;
- ✓годовой отчет;
- ✓существенные факты в соответствии с Коммюнике о принципах раскрытия существенных фактов;
- ✓другие события, которые должны быть публично раскрыты в соответствии с правилами регулятора и биржи.

Финансовая отчетность

К финансовой отчетности корпораций применяются международные стандарты бухгалтерского учета /Международные стандарты финансовой отчетности, утвержденные Европейским союзом.

В ноябре 2003 г. в Турции были утверждены Стандарты бухгалтерского учета, соответствующие требованиям МСФО. В целом принят 31 стандарт МСФО. Принятие еще 2 стандартов ожидается после вступления Турции в ЕС.

Финансовая отчетность включает в себя бухгалтерскую отчетность, отчетность совета директоров и пояснительную записку.

Бухгалтерская отчетность состоит из бухгалтерского баланса и приложений к нему, отчета о прибылях и убытках, отчета о движении денежных средств и отчета об изменениях капитала.

Финансовая отчетность должна быть публично раскрыта на конец первого рабочего дня, следующего за днем:

- ✓подготовки (составления) компанией финансовой отчетности вместе с аудиторским заключением и сопроводительным письмом, и в тот же день Совет директоров Общества отправляет

такую финансовую отчетность регулятору и бирже (для аудированной отчетности);
- ✓принятия Советом директоров компании решения об утверждении финансовой отчетности (для неаудированной финансовой отчетности).

Дополнительные требования к раскрываемой финансовой отчетности установлены Принципами корпоративного управления.

Так, в соответствии с п. 3.1.3. Принципов примечания к периодической финансовой отчетности должны включать все забалансовые сделки, включая возможные (будущие) требования, все обязательства и операционные результаты, которые могут влиять на будущее финансовое положение, ликвидность компании, инвестиционные расходы, инвестиционные источники, все факторы, которые могут повлиять на будущие отношения компании с другими физическими и юридическими лицами, которые не входят в периметр консолидации.

Кроме того, периодическая финансовая отчетность должна включать все формы материального стимулирования для предоставления акций работникам, т.е. план владения акциями работниками компании, основанный на акциях и/или других инструментах рынка капитала (п. 3.1.4. Принципов).

Годовой отчет

Согласно ст. 3.2.2 части 2 Принципов корпоративного управления, годовой отчет компании должен включать следующую информацию:
- ✓сферу деятельности компании, информацию о секторе рынка, в котором работает компания, и статус компании в этом секторе;
- ✓оценку Совета директоров и анализ финансового состояния и результатов деятельности компании, уровень достигнутого от запланированной деятельности, стратегические цели;
- ✓сообщение Совета директоров о состоянии системы внутреннего контроля;
- ✓заключение аудитора о системе внутреннего контроля;
- ✓заключение рейтингового агентства о компании;
- ✓подробные разъяснения по прогнозируемым факторам риска в отношении будущей деятельности;
- ✓анализ крупных сделок, совершенных в течение предыдущего года с группой компаний и других взаимосвязанных лиц и организаций;

- ✓коммерческие и некоммерческие сделки между эмитентом и компаниями, в которых члены Совета директоров, руководители и акционеры эмитента владеют прямо или косвенно не менее 5% уставного капитала компании, владеют не менее 5% акций или контролируют их;
- ✓анкетные сведения о членах Совета директоров компании, руководителях, их обязанности и ответственность, должности, занимаемые вне компании, заявления независимых членов Совета директоров об их независимости; вознаграждения, премии и другие выплаты, оценка их эффективности комитетом по корпоративному управлению, доля акций и размер инвестиций в капитал компании; сведения о сделках между указанными лицами и компанией, владение инструментами рынка капитала компании, иски, поданные против них по деятельности компании;
- ✓изменения в организационной структуре, капитале, собственности и структуре управления компании;
- ✓структура собственности, раскрывающая контролирующих акционеров;
- ✓изменения в законодательстве, которые могут повлиять на деятельность компании;
- ✓значительные иски, поданные против компании, и их возможные последствия, предупреждения, уведомления или административные штрафы и аналогичная информация, представленная органами государственной власти;
- ✓дивидендная политика, причины нераспределения дивидендов, если применимо;
- ✓прогнозы продаж, степень эффективности компании, доля рынка компании, ее доходность и прибыльность, соотношение собственных и заемных средств;
- ✓доступ к информации о компетенции общего собрания акционеров, прав акционеров и принципов осуществления этих прав;
- ✓предупредительные меры, которые могут быть приняты в целях предотвращения возможных конфликтов интересов, возникающих между компанией и взаимосвязанными организациями, предлагающими инвестиционное консультирование, инвестиционный анализ, оценку деятельности и др.

Статистические данные и графики также включаются в годовой отчет.

Существенные факты

Существенные события в целом определяются как значительные события, которые могут повлиять на принятие инвестиционных решений инвесторами, стоимость инструментов рынка капитала, осуществление прав инвесторов.

Принципы публичного раскрытия существенных фактов изложены в Коммюнике № 39[14].

К существенным фактам относятся следующие события:

- ✓Изменения в структуре капитала и контроля над корпорацией:
  - ➢изменения в области контроля управления, непосредственно или косвенно связанные с изменениями в структуре капитала, в области прав голоса акций или других прав, закрепленных уставом или доверенностью на голосование в соответствии с законодательством о рынке капитала либо в результате договора или иным образом;
  - ➢прямые или косвенные изменения права собственности на 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3, 75% или более от общего количества прав голоса или капитала корпорации физических или юридических лиц или других физических или юридических лиц, действующих совместно в случае уменьшения указанного соотношения;
  - ➢уведомление о получении компанией соглашения о порядке голосования;
  - ➢прямое или косвенное владение 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3, 75% или более от общего количества прав голоса или капитала взаимными паевыми фондами, учрежденными теми же юридическими лицами, или уменьшение вышеуказанного соотношения.
- ✓Покупка, продажа, лизинг и аренда материальных активов и их использование в качестве капитала в других компаниях:
  - ➢покупка, продажа, лизинг, аренда материальных активов или передача материальных активов в капитал в имущественной форме, если общая сумма принятого/переданного по таким сделкам или размер ежегодной аренды составляет не менее 25% от общей стоимости материальных активов или не менее 10% от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу. Покупка, продажа, лизинг, аренда материальных активов или передача материальных активов в капитал в имущественной форме, которые достигают 5% или кратно от общей стоимости активов или которые достигают

10% или кратно от общей чистой стоимости материальных активов по последнему опубликованному балансу. Решения о вложении прибыли, полученной от этих операций, в капитал или отражение в учете этой прибыли как дохода;

- покупка, продажа, лизинг, аренда, материальных активов или передача материальных активов в капитал в имущественной форме, которые оказывают существенное влияние на производство товаров и услуг вне зависимости от вышеуказанного соотношения.

✓ Изменения в деятельности корпорации:

- принятие решения об изменении фактической деятельности корпорации или начале новой деятельности;
- принятие решения о производстве новых продуктов или использовании новых технологий, которые имеют существенное влияние на деятельность корпорации;
- частичная или полная приостановка деятельности или производства корпорации, либо возникновение обстоятельств, при которых деятельность или производство корпорации стали невозможными;
- возникновение новых или прекращение существующих деловых отношений с клиентом и/или поставщиком, которые могут иметь значительное влияние на деятельность корпорации, или утрата значимости изменений, которая приводит к вышеупомянутым последствиям;
- подача ходатайства (иска) о ликвидации корпорации;
- возникновение причин для ликвидации, установленных уставом, или принятие решения о ликвидации корпорации на общем собрании акционеров;
- создание местного или зарубежного офиса корпорации, закрытие существующих подразделений, существенное изменение организационной структуры корпорации, изменение контактной информации корпорации, включая адрес, номер телефона и факса и т.д.;
- судебные иски в пользу либо против корпорации или заключение арбитражного соглашения, которые могут оказать существенное влияние на финансовую структуру или результаты деятельности корпорации;
- заключение таких соглашений, как патентные, роялти, лицензионные, ноу-хау и о техническом сотрудничестве, или расторжение существующих соглашений, или изменение условий соглашений, раскрытых ранее. Также к существенным

фактам относятся приобретение новых концессий, внесение изменений в существующие концессии или их расторжение, приобретение патента, победа заявок на конкурсах, которые составляют не менее 10% от валового дохода, заключение, расторжение или изменение всех видов соглашений, которые оказывают существенное влияние на деятельность корпорации, получение лицензий уполномоченных органов на деятельность компании или аннулирование таких лицензий;

- значительные убытки в активах корпорации в результате стихийных бедствий, пожаров, наводнений и т.д.;
- начало или завершение коллективных переговоров, осуществление или аннулирование решений о забастовках или локаутах;
- увеличение или уменьшение количества рабочих, за исключением временных работников, которое достигает 10% и кратно численности работников по последнему опубликованному балансу;
- изменение не менее чем на 20 пунктов индекса использования мощностей, приведенного в последнем годовом отчете, за исключением сезонных и обычных колебаний;
- принятие Советом директоров решения о приобретении другой компании или о продаже эмитента другой компании, или о слиянии путем приобретения компании или образования новой компании;
- принятие решения о передаче, разрешении использования или установление права, полностью или частично, другим лицам или организациям, в отношении основных сфер деятельности корпорации, таких как производство, продажа и маркетинг;
- принятие решения о передаче существенных активов в размере менее 15% от общей суммы активов по последнему опубликованному балансу, о передаче активов вновь образуемой компании в размере не менее 15% от общей суммы активов по последнему опубликованному балансу, реализации таких решений;
- сведения о сделках членов Совета директоров или юридических лиц, которые являются представителями компании, на значительные суммы, в которых эмитент является стороной, или сделок, которые конкурируют с бизнесом эмитента, совершаемые с одобрения общего собрания акционеров;
- существенные изменения в деятельности корпорации или ожидаемые существенные изменения, помимо вышеупомянутых.

- ✓Изменения в инвестициях корпорации. Инвестиционные решения, которые составляют 10% или более от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу, начало, прекращение, отсрочка, приостановление, отказ или окончание таких инвестиций, получение поощрительного сертификата в отношении таких инвестиций, продление срока или аннулирование сертификата по любой причине.
- ✓Изменения в финансовой структуре корпорации:
  - ➢начало или завершение исполнительного производства, подача иска либо завершение судебного разбирательства против корпорации, если сумма спора составляет 10% и более от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу, или если сумма текущего исполнительного производства составляет 10% от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу;
  - ➢полное или частичное освобождение от оплаты отдельным или всем кредиторам либо продление срока кредита, если соответствующая сумма составляет 10% и более от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу, или ходатайство о периоде конкордата, одобрение, отказ либо прекращение конкордата или вынесение судебного решения о банкротстве корпорации;
  - ➢отнесение дебиторской задолженности, составляющей 10% или более от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу, к сомнительной или безнадежной задолженности, согласно стандартам бухгалтерского учета, или прекращение такой ситуации;
  - ➢предоставление эмитентом гарантий, таких как ипотеки, поручительства, залоги третьим лицам и/или корпорациям одной группы с эмитентом, в совокупности составляющих 5% и кратно для безналичных кредитов банков, составляющих 20% и кратно общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу, гарантий, предоставленных в связи с собственным бизнесом эмитента, составляющих 10% и кратно от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу;
  - ➢принятие советом директоров решения об увеличении капитала или изменении его размера;
  - ➢возникновение ситуаций, которые могут создать прямые или значительные финансовые обязательства, имеющие существенное значение для корпорации, требование отсрочки

или реструктуризации долгов корпорации, одобрение или отклонение этих требований;

- отсрочка платежей Администрации социального обеспечения Турции на срок не менее двух месяцев, возникновение ситуации, когда такие платежные обязательства достигают значительной суммы;
- невыплата заработной платы персоналу эмитента, отсрочка выплаты зарплаты;
- принятие решения советом директоров о распределении промежуточных дивидендов, определение дивидендов или даты и места их выплаты;
- подача против компании заявления о банкротстве или реализация одной из причин ликвидации, которая может привести к ликвидации эмитента, вступление его в процесс ликвидации;
- общая сумма пожертвований, произведенных компанией, составляющая не менее 1% от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу;
- изменения в учетной политике;
- представление финансовой отчетности в соответствии с нормативами до установленных регулятором сроков опубликования, в том числе для целей налогообложения;
- реализация условных событий, заявленных в последней опубликованной финансовой отчетности;
- существенные изменения в финансовой структуре корпорации или ожидаемые значительные изменения.

✓Изменения в долгосрочных финансовых активах:

- решение о приобретении или продаже долгосрочных финансовых активов, в совокупности составляющих 5% от общей стоимости активов по последнему опубликованному балансу, приобретение и отчуждение 10% или более контроля голосов в капитале другой компании, приобретение или продажа долгосрочных финансовых активов в размере, не превышающем вышеназванных значений, если такие активы значимы для бизнеса эмитента. Принятие решения о вложении прибыли от этих операций в капитал или отражение в учете как дохода;
- принятие решения об участии или не участии в увеличении капитала дочерних компаний.

✓Изменения в административных вопросах:

- назначение, уход или изменение председателя и членов Совета директоров, исполнительных директоров, генерального

директора и заместителя генерального директора, членов комитета по аудиту, аудиторов, иных лиц, обладающих значительными полномочиями;

- подача иска к председателю и членам Совета директоров, аудиторам, генеральному директору и заместителю генерального директора, а также завершение судебного разбирательства по этим искам.

✓ Прочие изменения:

- купля-продажа акций эмитента председателем и членами Совета директоров, генеральным директором или заместителем генерального директора, другими лицами, обладающими значительными полномочиями в корпорации, акционерами, которые прямо или косвенно владеют 5% или более капитала или прав голоса, и лицами, действующими совместно;
- изменение или аннулирование корпорацией обязательств аудиторской компании или расторжение договора на проведение аудита, получение отрицательного аудиторского заключения или отказ аудитора от заключения по финансовой отчетности, заявления в аудиторском заключении о сомнениях аудитора по поводу способности корпорации продолжать деятельность в качестве действующего предприятия;
- принятие Советом директоров решений обо всех предложениях общему собранию акционеров, например, распределение дивидендов, увеличение капитала, изменения устава и учредительного договора, определение даты, места проведения и повестки дня собрания акционеров;
- получение рейтинга корпорации от рейтингового агентства, уполномоченного регулятором, или международных рейтинговых компаний, признанных регулятором;
- решение о реализации планов акционерной собственности, ориентированных на директоров и других сотрудников;
- возникновение условий, при которых деятельность или финансовая структура корпорации будет сильно повреждена в результате изменения законодательства, в котором работает корпорация;
- определение даты и места использования преимущественного права покупки акций и продажи оставшихся после осуществления преимущественного права акций или использования прав на бонусные акции или размещения акций;
- значительные изменения в деятельности, финансовой структуре и менеджменте/капитале материнской компании, до-

черних/аффилированных компаний и компаний в рамках совместного управления;

- решения или разъяснения правительством или организациями частного сектора, которые могут прямо или косвенно оказать влияние на эмитента;
- подача заявления о листинге или торговля инструментами рынка капитала на биржах или иных организованных рынках, в том числе и за рубежом, результаты рассмотрения таких заявлений, приостановка торговли этими инструментами, их несоответствие листинговым стандартам или делистинг, изменение рынков, на которых они торгуются;
- публичное раскрытие информации эмитентом на бирже или других организованных рынках в зарубежных странах, в которых торгуется эмитент;
- эмиссия инструментов рынка капитала в стране или за рубежом, срок действия этих инструментов, гарантии, связанные с этими инструментами, изменения прав владельцев этих инструментов, принятие решений о процентных ставках, выплате процентов, дате и месте их выплаты;
- изменение прав по акциям, в которые конвертируются конвертируемые облигации;
- иные изменения, имеющие значительное влияние на деятельность или финансовую структуру эмитента, или существенные изменения в вопросах, раскрытых ранее посредством годовых отчетов, финансовой отчетности, проспектов или другими способами.

Существенные факты подлежат немедленному раскрытию после того, как они стали известны эмитенту.

Помимо обязательного раскрытия информации эмитенты также могут осуществлять добровольное раскрытие. Примером добровольного раскрытия может служить публикация отчетов об устойчивости развития (англ. Sustainability reporting)[15].

Иностранные эмитенты соблюдают те же требования раскрытия информации, как и отечественные компании.

Финансовые таблицы и отчеты, подготовленные в соответствии с законодательством страны резидентства и международными стандартами, вместе с аудиторскими заключениями и отчетами рейтинговых агентств должны быть направлены регулятору и бирже в течение одной недели после их подготовки, и эти таблицы должны быть опубликованы в соответствии с правилами регулятора.

Посредническим учреждениям необходимо предоставлять владельцам иностранных инструментов рынка капитала информацию о соответствующих инструментах и их эмитентах, которая должна быть публично раскрыта как в стране эмитента, так и в Турции, в тот же срок, что и в других странах, в которых инструмент торгуется.

Кроме того, они должны обладать повесткой дня общего собрания акционеров, имеющейся на дату ее объявления в стране резидентства, и протоколами собраний акционеров не позднее, чем в течение одной недели после собрания, в местах, где производится продажа инструментов рынка капитала иностранного эмитента.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

Нормы турецкого корпоративного права в основном содержатся в Турецком торговом кодексе, принятом в 1956 г., текст которого на английском языке, к сожалению, отсутствует в доступных источниках информации.

Между тем, как уже отмечалось, в настоящее время проводится реформа турецкого права, в рамках которой разработан проект нового торгового кодекса Турецкой Республики, обсуждение которого ведется уже несколько лет.

Доминантой проекта нового кодекса является обеспечение надлежащего корпоративного управления всех турецких компаний, а не только публичных.

Основными принципами корпоративного управления, заложенными в проекте, являются полная прозрачность, беспристрастность и добросовестность, подотчетность и ответственность.

Регулирование корпоративного управления проектом кодекса возложено на Совет по рынкам капитала.

Проект нового кодекса содержит ряд принципиальных отличий в сфере корпоративного права от существующего регулирования.

Так, в соответствии с проектом для доступности информации о компании все типы компаний обязаны создать веб-сайт, на котором должны публиковаться все данные о компании и акционерах, включая решения органов управления, отчетность компании и т.п.

Важной новеллой корпоративного законодательства в проекте кодекса является возможность создания акционерного об-

щества единственным акционером, что допускается двенадцатой директивой Евросоюза[16]. Согласно действующей редакции Торгового кодекса, для создания акционерного общества требуется не менее пяти акционеров.

Проектом кодекса вводится понятие группы компаний для целей управления капиталом нескольких компаний.

Минимальный капитал, требуемый проектом кодекса для акционерных обществ с широким владением акциями, составляет 50 тыс. лир.

Минимальная номинальная стоимость акции составляет 1 лиру, акции без номинала не допускаются.

Проектом изменена концепция привилегированных акций. В частности, ограничены права голоса по привилегированным акциям (1 акция может предоставлять не более 15 голосов, привилегированное право голоса не может быть реализовано при принятии некоторых решений), устранена возможность блокировки увеличения капитала, введены иные ограничения.

Проектом также предусматриваются другие существенные изменения, касающиеся органов управления компаниями, формирования и изменения капитала, ответственности и т.п.

Корпоративное управление осуществляется также в соответствии с Принципами корпоративного управления, принятыми регулятором, основанными на принципах корпоративного управления ОЭСР.

В соответствии с данными принципами акционерам компаний обеспечиваются следующие права:

- ✓Право на информацию. Вся информация, необходимая для осуществления прав акционеров, должна быть доступна акционерам. В получении информации может быть отказано только по решению Совета директоров, если раскрытие данной информации будет нарушать интересы компании и коммерческую тайну. Праву акционеров на информацию корреспондирует обязанность Совета директоров и аудиторов по предоставлению такой информации.
- ✓Право на участие в общем собрании акционеров. Процедуры и сроки созыва общего собрания акционеров должны позволять акционерам получить адекватную информацию о повестке дня до начала собрания для подготовки к нему. Совет директоров должен подготовить и опубликовать информационный документ о повестке дня. В целях обеспечения участия максимального числа акционеров уведомление о созыве общего собрания ак-

ционеров должно быть сделано посредством использования всех средств связи, включая электронные, не менее чем за три недели до собрания, помимо способов, предусмотренных законодательством. В уведомлении должны быть четко указаны дата, время проведения и место проведения; пункты повестки дня вместе со всеми необходимыми документами. Финансовая отчетность и отчеты, включая годовой отчет; предложение по дивидендам; информационные материалы к общему собранию и другие соответствующие документы, относящиеся к вопросам повестки дня, окончательный вариант устава (в случае его изменения – новая редакция) должны быть доступны всем акционерам для ознакомления в наиболее удобных местах, в том числе в головном офисе или филиалах компании, а также в электронной форме.

✓Право голоса. Это неотъемлемое право, которое не может быть отменено уставом. Для сбалансирования обыкновенных и привилегированных акций в устав могут быть включены условия о том, что владельцам привилегированных акций предоставляются привилегированные права только до 50% уставного капитала. Акционер может голосовать лично или путем назначения третьего лица в качестве представителя, независимо от того, является ли такое лицо акционером или нет. Каждый акционер может быть представлен только одним лицом на общем собрании акционеров.

✓Право на распоряжение акциями. Устав компании не должен содержать положений, препятствующих свободной передаче акций.

✓Право на дивиденды. Дивидендная политика компании должна быть четко определена и последовательна. Дивидендная политика должна быть объявлена акционерам на общем собрании акционеров, а также включена в годовой отчет компании, проспект эмиссии и циркуляры. Дивидендная политика компании должна включать:

- годовую прибыль, объем и источники распределяемой прибыли;
- критерии, по которым Совет директоров готовит предложение о распределении дивидендов;
- дивиденды к выплате по каждой акции с учетом различных типов акций;
- сумму дивидендов, выплачиваемую членам Совета директоров, учредителям, сотрудникам компании, и способ их расчета;
- место, время и условия выплаты дивидендов;
- принципы выплаты промежуточных дивидендов;
- иные вопросы.

Выплата дивидендов осуществляется в срок, установленный законодательством после проведения общего собрания акционеров.

Особое внимание в соответствии с Принципами корпоративного управления компаниям следует уделять правам миноритарных акционеров, то есть акционеров, владеющих менее 1/20 капитала компании. Их права рекомендовано определить уставом компании.

Для обеспечения и защиты прав акционеров в компании должен быть создан специализированный отдел по работе с акционерами и инвесторами.

Органами управления компанией являются:

✓общее собрание акционеров;
✓Совет директоров;
✓исполнительные органы компании.

Очередные общие собрания акционеров должны быть проведены в кратчайшие сроки, не превышающие трех месяцев после окончания каждого отчетного периода.

Собрание должно проходить в головном офисе компании. Если не запрещено Уставом компании, собрание может проводиться по местонахождению большинства акционеров.

Очередными общими собраниями акционеров рассматриваются годовые отчеты и показатели деятельности компании.

Члены Совета директоров, аудиторы и уполномоченные лица, которые несут ответственность за подготовку финансовой отчетности, а также лица, причастные к вопросам повестки собрания, должны участвовать в собрании.

Голосование на общем собрании производится по каждому пункту повестки дня отдельно. Подсчет голосов и объявление результатов голосования должно быть произведено до окончания собрания.

Протокол собрания должен быть доступен акционерам в письменной форме или в электронных средствах информации в любое время.

Акционерам должна быть обеспечена возможность выразить мнение и предложения в отношении политики вознаграждения членов Совета директоров и ключевых руководителей.

Совет директоров является исполнительным органом компании и избирается акционерами компании. Большинство его членов должны быть независимыми директорами.

Не менее одной трети членов должны удовлетворять критериям независимости, но в любом случае, не менее двух независимых членов должно быть в Совете директоров.

Члены Совета директоров несут ответственность за причиненные своими действиями убытки перед компанией и акционерами.

При необходимости Совет директоров может создавать комитеты, направленные на повышение его эффективности. Председатели комитетов должны быть избраны из числа независимых членов Совета директоров.

Совет директоров несет ответственность за подготовку и представление периодической финансовой отчетности организации в соответствии с действующим законодательством и международными стандартами бухгалтерского учета, а также за ее достоверность.

В обязанности Совета директоров входит стратегическое управление и определение целей компании, утверждение годового бюджета и бизнес-плана компании; подготовка годовых отчетов и представление их общему собранию акционеров; выполнение решений общего собрания акционеров, контроль материальных расходов компании, превышающих 10% от общей стоимости активов по последнему балансу компании, утверждение профессиональных планов и вознаграждений руководителей, определение политики взаимоотношений с акционерами, заинтересованными лицами и связей с общественностью, определение информационной политики компании, этических правил, дивидендной политики, принципов работы комитетов и обеспечение их эффективной работы, созыв очередного и внеочередного общего собрания, назначение и увольнение генерального директора, иные обязанности.

Первое заседание Совета директоров должно быть проведено в течение одного месяца после его выборов. На первом заседании принимаются решения об избрании председателя и заместителя председателя совета, а также распределение обязанностей и состав комитетов.

Совет директоров должен созываться на регулярной основе не реже одного раза в месяц, а при необходимости чаще одного раза в месяц.

Документы и информация по повестке дня заседания должны быть представлены членам совета не менее чем за семь дней.

Член Совета директоров, который не смог лично присутствовать на заседании, имеет право представить свое мнение по вопросам повестки в письменном виде.

Члены совета не допускаются к участию в заседаниях Совета директоров по вопросам, касающимся их собственных интересов или интересов их супругов и (или) близких родственников до третьей степени родства.

Исполнительные органы компании обеспечивают текущую деятельность компании в рамках миссии, целей, стратегий и политики компании.

Исполнительные органы должны действовать в соответствии с финансовым и операционным планами компании, утверждаемыми Советом директоров ежегодно.

Генеральный директор не должен принимать на себя какие-либо обязанности за пределами компании. Условиями контракта с директором может быть предусмотрен запрет на занятие должностей в конкурирующих организациях или занятие конкурирующей деятельностью после прекращения его полномочий в течение определенного времени и санкции за его нарушение.

Исполнительные органы подотчетны Совету директоров.

Защита прав инвесторов

Помимо вышеназванных способов защиты прав инвесторов, таких как раскрытие информации, наличие центрального депозитария и т.п., существуют также другие механизмы защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг.

Так, для обеспечения защиты прав инвесторов Стамбульской фондовой биржей создана и запущена в эксплуатацию система учета и хранения с использованием идентификаторов клиентов. В данной системе каждому клиенту присваивается уникальный идентификационный номер.

Существует Фонд защиты инвесторов, созданный в качестве самостоятельного юридического лица, которым предусматривается компенсационная выплата в размере до 21 500 евро на одного клиента.

Действует прогрессивная система ликвидации, которая позволяет инвесторам взыскать дебиторскую задолженность с брокерских фирм, находящихся в сложном финансовом положении.

Фонд создан в соответствии со ст. 46/А Закона о рынке капитала.

Для всех посреднических организаций участие в фонде обязательно.

Фонд осуществляет ликвидационные процедуры в случаях, когда эмитент не в состоянии выполнять свои обязательства по погашению задолженности, общая сумма обязательств эмитента превышает общую сумму его активов, если отозвана лицензия эмитента, при банкротстве эмитента, а также в иных случаях.

Фонд управляется Центральным регистрационным агентством, а принципы его работы устанавливаются регулятором.

Сумма ежегодных взносов, вносимых в Фонд посредническими организациями,определяется регулятором и зависит от объема сделок, совершаемых ими.

Если взносов, полученных от посреднических организаций, недостаточно для удовлетворения потребностей, недостающая часть предоставляется Фонду Стамбульской фондовой биржей.

Активы Фонда не должны использоваться в качестве обеспечения и не могут быть конфискованы третьими лицами.

Принят ряд мер, направленных на защиту миноритарных акционеров, а именно:

- ✓снижен минимальный порог для признания акционеров публичных компаний миноритарными акционерами с 1/10 до 1/20 капитала;
- ✓принято положение, регулирующее проведение кумулятивного голосования;
- ✓публичным компаниям запрещено предоставление льгот после завершения открытого размещения акций;
- ✓уменьшен кворум для проведения общих собраний акционеров;
- ✓дивиденды выплачиваются по всем акциям в конце отчетного периода, причем размер выплат не зависит от даты выпуска или приобретения акций.

Для повышения эффективности борьбы с преступлениями на рынке капитала введен в действие ряд нормативных актов – руководство по определению манипулирования рынком, внесены изменения в Правила внутреннего контроля и аудита для брокерских фирм, подписаны меморандумы о взаимопонимании с регулирующими органами других стран.

Важнейшим элементом защиты инвесторов является наличие механизма судебной защиты и иных способов разрешения споров с участием инвесторов.

В силу ст. 13 Закона № 91 все виды споров, которые могут возникнуть в результате или в связи с биржевыми опера-

циями между членами биржи и их клиентами, без ущерба права на судебную защиту могут рассматриваться исполнительным советом биржи.

Так, Стамбульской фондовой биржей создан дисциплинарный комитет для рассмотрения споров, который обладает всеми необходимыми полномочиями для рассмотрения возникающих споров по существу и принятии решения.

Международным частным правом Турции допускается передача спора с иностранным элементом в суд иностранного государства, если это не нарушает исключительной компетенции турецкого суда и публичного порядка государства.

Исполнение решений иностранных судов в Турции осуществляется посредством выдачи экзекватуры компетентным турецким судом.

Экзекватура выдается компетентным судом при соблюдении следующих условий:

- ✓наличие соглашения, основанного на принципе взаимности, между Турецкой Республикой и государством, в котором было вынесено решение, или нормы права, или фактического исполнения в таком государстве судебных решений, вынесенных турецкими судами;
- ✓решение вынесено по вопросу, который не подпадает под исключительную юрисдикцию турецких судов;
- ✓судебное решение не противоречит публичному порядку;
- ✓лицо, в отношении которого испрашивается исполнение иностранного решения, было надлежащим образом уведомлено о судебном заседании;
- ✓в иных случаях, установленных законом.

На территории Турции подлежат исполнению также и решения иностранных арбитражей.

Исполнение иностранных арбитражных решений осуществляется посредством подачи соответствующего ходатайства в суд первой инстанции.

Сторона, запрашивающая исполнение иностранного арбитражного решения, представляет вместе с ходатайством следующие документы:

- ✓оригинал или заверенную копию арбитражного соглашения или арбитражной оговорки;
- ✓оригинал и нотариально заверенную копию арбитражного решения.

В исполнении иностранного арбитражного решения может быть отказано, если:

- ✓арбитражное соглашение не заключено или арбитражная оговорка не включена в основной договор;
- ✓арбитражное решение противоречит нормам морали и публичному порядку;
- ✓разрешенный спор не мог рассматриваться в арбитраже в соответствии с турецким законодательством;
- ✓лицо, в отношении которого испрашивается исполнение арбитражного решения, не было должным образом уведомлено о назначении арбитра и было лишено возможности защиты;
- ✓арбитражное соглашение или арбитражная оговорка являются недействительными в соответствии с законом, которому подчиняются стороны, а при отсутствии соглашения – в соответствии с законом места арбитража;
- ✓назначение арбитров и процедуры, применимые к арбитражу, противоречат соглашению сторон, а при его отсутствии законодательству мест арбитража;
- ✓арбитражное решение вынесено по вопросу, не предусмотренному арбитражным соглашением или арбитражной оговоркой, либо выходит за рамки договора или оговорки;
- ✓арбитражное решение не окончательно или не вступило в законную силу, или было отменено компетентным органом в месте его принятия.

Кроме того, Турецкая Республика является участником всех значимых международных договоров в сфере арбитража – Нью-Йоркской Конвенции 1958 г., Европейской конвенции о внешнеторговом арбитраже 1961 г.[17], Сеульской Конвенции 1985 г.

На защиту иностранных инвесторов направлен также ряд специализированных нормативных актов.

Так, в частности, принят и действует Закон о прямых иностранных инвестициях № 4875 от 5 июня 2003 г.[18]

К прямым иностранным инвестициям закон относит создание новой компании или филиала иностранной компании иностранным инвестором, а также приобретение акций компании, учрежденной в Турции (любое количество акций, приобретенных вне фондовой биржи, или 10 и более процентов акций или прав голоса, приобретенных на фондовой бирже).

В соответствии с законом иностранным инвесторам предоставляются равные права с отечественными инвесторами. Доле-

вое участие иностранных инвесторов не ограничивается ни в какой форме. Гарантируется перевод прибылей, дивидендов и репатриация капитала за границу.

Существенную роль в стимулировании иностранных инвестиций играет Закон № 32 о защите стоимости турецкой валюты, вступивший в силу 11 августа 1989 г.[19]

В соответствии с данным актом допускается бесплатный импорт и экспорт турецкой валюты, а также инструментов, деноминированных в турецкой валюте.

Нерезиденты свободны в осуществлении платежей, получении денежных средств и депозитах в турецкой валюте в Турции.

Закон, впрочем, устанавливает обязанность банков информировать компетентные турецкие власти о переводах турецких лир за границу, за исключением платежей по экспортно-импортным и невидимым сделкам, на сумму свыше 50 тыс. долларов США в эквиваленте, в течение 30 дней с даты перевода.

Данным законом установлено отсутствие каких-либо ограничений на ввоз и вывоз ценных бумаг и других инструментов рынка капитала.

Продажа инструментов рынка капитала за границу осуществляется бесплатно при условии, что такие инструменты зарегистрированы регулятором.

Нерезиденты могут выпускать, публично предлагать и продавать ценные бумаги и другие инструменты рынка капитала в рамках законодательства о рынке капитала.

Нерезидентам разрешается покупать и продавать все виды ценных бумаг и других инструментов рынка капитала (в том числе зарубежных инвестиционных компаний и фондов) через банки и посреднические организации, которые уполномочены на это в соответствии с законодательством о рынке капитала.

Между Правительством Российской Федерации и Правительством Турецкой Республики заключено Соглашение о поощрении и взаимной защите капиталовложений (Заключено в г. Анкаре 15.12.1997)[20], вступившее в силу 15 мая 2000 г.

В силу соглашения капиталовложениям инвесторов одного государства предоставляется справедливый и равноправный режим, который является по меньшей мере таким же благоприятным, как режим, предоставляемый капиталовложениям инвесторов любого третьего государства, а также обеспечивается полная защита и безопасность вложений.

Каждое из государств предоставляет в соответствии со своим законодательством капиталовложениям, осуществленным на ее территории инвесторами другого государства, режим не менее благоприятный, чем тот, который предоставляется капиталовложениям собственных инвесторов (режим наибольшего благоприятствования).

Споры между одним из государств и инвестором другого государства, возникающие в связи с осуществлением капиталовложений, могут передаваться на рассмотрение в:

- ✓ компетентный суд или арбитраж страны, на территории которой капиталовложения осуществлены;
- ✓ Арбитражный институт Стокгольмской торговой палаты;
- ✓ арбитраж ad hoc в соответствии с Арбитражным регламентом Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ).

Арбитражное решение является окончательным и обязательным для обеих сторон в споре. Каждое из государств обязуется привести такое решение в исполнение в соответствии со своим законодательством.

Помимо соглашения о защите капиталовложений, между Россией и Турцией заключено Соглашение об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы[21], вступившее в силу 31 декабря 1999 г., что также является важным стимулом для взаимных инвестиций.

Согласно соглашению, доходы, получаемые от отчуждения любого имущества, такого как акции компании или облигации, долговые обязательства и тому подобное, подлежат налогообложению только в том государстве, в котором лицо, отчуждающее имущество, имеет постоянное местопребывание. Однако доходы, полученные из другого государства, подлежат налогообложению в другом государстве, если период времени между покупкой и отчуждением имущества не превышает один год.

Дивиденды[22], выплачиваемые компанией, которая является лицом с постоянным местопребыванием в одном государстве, лицу с постоянным местопребыванием в другом государстве, могут облагаться налогом в этом другом государстве.

Однако такие дивиденды могут также облагаться налогом в государстве, в котором компания, выплачивающая дивиденды, является лицом с постоянным местопребыванием, и в соответ-

ствии с законодательством этого государства, но если получатель дивидендов имеет фактическое право на них, то взимаемый таким образом налог не должен превышать 10% от общей суммы дивидендов.

Между Россией и Турцией подписаны также иные соглашения о сотрудничестве в различных отраслях экономики, направленные на взаимовыгодное сотрудничество.

---

[1] См. Doing business 2010 / Доступно в сети Интернет на сайте по адресу: http://www.doingbusiness.org/economyrankings/

[2] Dersaadet – одно из имен Стамбула.

[3] В разных источниках указываются различные наименования биржи. Так, на сайте Стамбульской фондовой биржи указано наименование Dersaadet Bonds Exchange, а на сайте Википедии Dersaadet Securities Exchange.

[4] http://www.rau.su/observer/N12_00/12_16.htm

[5] Capital Market Law No. 2499 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://www.cmb.gov.tr/regulations/files/CMB_law.pdf

[6] http://www.rau.su/observer/N12_00/12_16.htm

[7] Decree-Law concerning securities exchanges / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://www.cmb.gov.tr/regulations/files/DL_91_Securities_Exch.pdf

[8] Regulations pertaining the foundations of stock exchanges and their principles of operation (General regulation)/доступно на англ. яз в сети интернет на сайте Стамбульской фондовой биржи по адресу:
http://www.ise.org/Regulations/Bylaws.aspx

[9] Istanbul Stock Exchange Regulations / Доступно на англ. яз. в сети Интернет, на сайте Стамбульской фондовой биржи по адресу:
http://www.ise.org/Regulations/Bylaws.aspx

[10] Istanbul Stock Exchange Listing Regulation / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте Стамбульской фондовой биржи по адресу:
http://www.ise.org/Regulations/Bylaws.aspx

[11] Communiqué on Principles Regarding Registration with the Board and Sale of Foreign Capital Market Instruments / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://www.cmb.gov.tr/regulations

[12] Corporate Governance Principles / Доступно на англ. яз. по состоянию на февраль 2005 г. на сайте регулятора по адресу:
http://www.cmb.gov.tr/regulations/regulations_index.html

[13] Communiqué on principles regarding registration with Capital Markets Board and sale of shares / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://www.cmb.gov.tr/regulations/regulations_index.html
[14] Communique on principles regarding public disclosure of material events. Serial VIII, № 39 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.cmb.gov.tr
[15] Этот документ содержит информацию о ключевых показателях работы в области экологических, социальных и управленческих инициатив, а также данные о продуктах и услугах, которые помогут обеспечить более устойчивое функционирование бизнеса клиентов. Подробно см. на http://msk.treko.ru/show_article_2206
[16] Twelfth Council Company Law Directive 89/667/EEC of 21 December 1989 on single-member private limited liability companies // OJ L 395, 30.12.1989. C. 40–42.
[17] Европейская конвенция о внешнеторговом арбитраже (Женева, 21 апреля 1961 г.) // Вестник Высшего арбитражного суда Российской Федерации, 1993, № 10.
[18] Foreign direct investment law / Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте по адресу: http://www.turkisheconomy.org.uk/investment/fdi.htm
[19] Decree NO. 32 on the protection of the value of Turkish currency / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте по адресу:
www.treasury.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/.../32decree.doc
[20] Собрание Законодательства Российской Федерации от 16 июля 2001 г., № 29, ст. 2956.
[21] Собрание Законодательства Российской Федерации от 7 февраля 2000 г., № 6, ст. 614.
[22] Для целей соглашения термин «дивиденды» означает доход от акций или других прав, которые не являются долговыми требованиями, дающими право на участие в прибыли, а также доход от других корпоративных прав, который подлежит такому же налоговому регулированию, как доход от акций, в соответствии с законодательством государства, в котором компания, распределяющая прибыль, имеет постоянное местопребывание.

Глава IX

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ГОСУДАРСТВА КАТАР

§1. Общие положения. Понятие ценной бумаги

Катар является одной из самых маленьких стран Персидского залива по количеству населения и площади, но третьей по величине мировых газовых запасов, которые составляют более 5% мирового объема.

Значительные природные ресурсы сочетаются с растущей быстрыми темпами диверсифицированной экономикой и инвестиционными возможностями и стимулами.

Катар имеет самый высокий ВВП, доход на душу населения в мире, который оценивался в 68 тыс.долларов в 2008 году.

В росте ВВП Катар продолжает достигать рекордных уровней, в среднем 25% за последние пять лет.

Кроме того, Катар является государством с положительным сальдо торгового баланса на протяжении многих лет, преимущественно с нефтегазовыми доходами.

Притоком инвестиций в государство Катар обязан также старту государственной приватизационной программы, реализуемой через IPO приватизируемых компаний.

Катар приветствует иностранное участие в совместных предприятиях из разных секторов национальной экономики, но с 51% катарским участием.

Важным элементом инвестиционной привлекательности страны следует назвать также стабильность валютных курсов.

По индексу легкости ведения бизнеса Катар находится на 39-м месте в мире, по индексу легкости уплаты налогов на 2-м[1].

Однако по индексу защиты инвесторов Катар располагается только на 93-м месте, по индексу исполнения контрактов на 95-м, а по индексу легкости получения кредитов только на 135-м.

Государственная правовая система Катара была значительно переработана в октябре 2004 года после принятия ново-

го Судебного закона в 2003 году, что позволило двум ранее существовавшим судебным системам слиться в одну.

Высший суд называется Кассационным судом (Верховным судом), являющимся высшим апелляционным судом в стране.

Катар – исламское государство, и главенствующими нормами права в стране являются нормы шариата.

С 2000 г. катарское инвестиционное законодательство претерпело ряд изменений, направленных на привлечение иностранных инвестиций в экономику.

Местные законы полностью признают частную собственность и контрактные обязательства, тем самым риски экспроприации очень малы, хотя судебная система в Катаре работает медленно, а бюрократические методы разрешения споров ограничены. Несмотря на недавние изменения, в стране не существует эффективного закона о конкуренции, а иностранные инвесторы изначально поставлены в неравные условия по сравнению с национальными операторами[2].

В правовой системе Катара зафиксировано дискриминационное отношение к иностранным инвесторам, чьи права ограничиваются по сравнению с катарскими компаниями. Это, например, касается процедур заключения государственных контрактов на выполнение подрядных работ, для участия в которых иностранный партнер обязан работать на местном рынке через катарского агента. Кроме того, иностранцы не могут приобретать недвижимость в собственность (лишь недавно им было разрешено брать в долгосрочную аренду жилые помещения и только в специально отведенных районах), а также свободно инвестировать финансовые средства на фондовом рынке. Более того, в отличие от катарских компаний и фирм из стран ССАГПЗ иностранные компании платят все налоги, если только они не действуют в свободных экономических зонах.[3]

О других ограничениях для иностранных инвесторов см. § 6 настоящей главы.

Катар является членом Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива (ССАГПЗ), Организации стран-экспортеров нефти (ОПЕК) и других международных и многосторонних организаций, таких как ООН, Международный валютный фонд, Международный банк реконструкции и развития и Всемирная торговая организация.

Основным нормативным актом, регулирующим фондовый рынок Катара, является Закон № 33[4] Об управлении финансо-

вых рынков Катара и рынке ценных бумаг Катара (далее – «Закон № 33»).

Определение и перечень ценных бумаг, установленные данным законом, имеют открытый характер.

Так, в соответствии с Законом № 33, ценными бумагами являются корпоративные акции и облигации катарских акционерных обществ, облигации, выпущенные правительством или другим органом государственной власти Катара, государственным учреждением, или другие разрешенные ценные бумаги.

Кроме того, содержание понятия ценных бумаг раскрывается иными нормативными актами.

Согласно ст. 1 Правил внутреннего распорядка Катарской биржи[5], к ценным бумагам, помимо вышеперечисленных инструментов, относятся долговые ценные бумаги катарских акционерных обществ, векселя, выпущенные правительством или катарскими государственными учреждениями и корпорациями, паи инвестиционных фондов или другие ценные бумаги, допущенные к биржевым торгам.

К ценным бумагам, согласно катарскому банковскому законодательству, следует отнести депозитные сертификаты, казначейские облигации в риалах или иной валюте, евробонды, сукук, именуемый в Катаре как исламские трастовые свидетельства.

Акции

Акции – это ценные бумаги, выпускаемые катарскими акционерными обществами, предоставляющие право на долю в капитале компании.

Правовой режим этого вида ценных бумаг определяется корпоративным законодательством Катара, в частности Законом № 5 от 25.05.2002 г. О коммерческих компаниях (далее – «Закон о компаниях»)[6].

Согласно ст. 152 Закона о компаниях, капитал компании должен быть разделен на обыкновенные акции, номинальной стоимостью десять риалов каждая.

Акции компании, учрежденной в Катаре, должны быть именными (ст. 153 Закона о компаниях).

Акции акционерных обществ являются неделимыми. Если акцией владеют несколько лиц, они должны избрать одного из них своим представителем для осуществления прав, связанных с акциями.

Не допускается выпуск акций по цене ниже номинальной стоимости, но допускается выпуск по цене, превышающей номинальную стоимость, если это предусмотрено уставом компании или решением внеочередного общего собрания компании. В этом случае полученная разница должна быть внесена в обязательный резерв.

Акции оплачиваются денежными средствами единоразово или в рассрочку.

Очередной платеж за акции, оплачиваемые в рассрочку по андеррайтингу, должен быть не менее 25% от стоимости акций. Стоимость акций должна быть полностью оплачена в течение пяти лет с даты опубликования решения о регистрации компании в официальном бюллетене.

На период подписки компания выдает акционерам временные свидетельства, содержащие имя акционера, количество приобретенных им акций, оплаченную сумму и оставшиеся платежи. После выплаты всех платежей свидетельства обмениваются на акции.

Компания может выпускать материальные акции, оплачиваемые в не денежной форме или правами, имеющими денежную оценку.

Новые акции, выпускаемые акционерными обществами в процессе увеличения капитала, должны быть выпущены по номинальной стоимости, равной стоимости акций первого выпуска.

Для учета прав на акции компания ведет реестр акционеров, содержащий имя, гражданство и страну акционера, долю, принадлежащую каждому акционеру, и оплаченную часть стоимости акций.

Компания может поручить другому органу хранение копии реестра.

Копии данных, включенных в реестр, и изменений, произошедших в нем, должны быть направлены заинтересованным лицам за две недели до принятия решения о выплате прибыли акционерам.

Право собственности на акции возникает после регистрации в реестре акционеров.

Компания не вправе осуществлять передачу (переход прав собственности) на акции, если это противоречит закону или уставу компании, если акции были заложены или арестованы по решению суда, если акции были потеряны и не были выданы дубликаты.

Законом о компаниях установлено требование к учредителям компании, а также к их наследникам не распоряжаться акциями учредителей до истечения двух лет с момента регистрации компании.

Корпоративные облигации

Выпуск корпоративных облигаций регулируется также Законом о компаниях.

В силу ст. 168 Закона о компаниях, последние по решению общего собрания акционеров могут осуществлять заимствования под выпуск оборотных и неделимых облигаций равной стоимости.

Общее собрание акционеров имеет право разрешить Совету директоров установить размер заимствований и условия займа.

Облигации должны быть именными.

Кредитные облигации могут выпускаться компанией при соблюдении следующих условий:

- ✓возможность выпуска облигаций предусмотрена уставом компании;
- ✓капитал компании оплачен полностью;
- ✓стоимость облигаций не превышает существующего капитала компании по последнему заверенному балансу, за исключением случаев, когда эмиссия обеспечена государством или банком, действующим в стране.

Облигации, выпущенные в рамках одного займа, предоставляют владельцам равные права.

Если кредитные облигации были размещены через подписку, подписка должна производиться одним или несколькими уполномоченными банками в стране.

Публичное предложение подписки на облигации должно быть сделано минимум за 15 дней до подписки посредством публикации в двух местных ежедневных газетах на арабском языке и подписано членами совета директоров.

В публикуемом публичном предложении должны содержаться следующие данные:

- ✓решение общего собрания о выпуске облигаций и дата принятия решения;
- ✓количество и стоимость выпускаемых облигаций;
- ✓дата начала и окончания подписки;
- ✓срок погашения облигаций, условия и гарантии погашения;
- ✓объем ранее выпущенных облигаций, их обеспечение и стоимость, если они не оплачены на момент выпуска новых облигаций;

✓капитал компании;
✓основной офис компании, дата и срок учреждения;
✓стоимость материальных акций;
✓краткое содержание последнего баланса компании.

Не допускается выпуск новых кредитных облигаций, если андеррайтеры предыдущего выпуска облигаций не оплатили их полной стоимости.

Оставшаяся неоплаченной сумма в дополнение к стоимости новых облигаций не должна превышать капитал компании по последнему утвержденному балансу.

Облигации не могут быть конвертированы в акции, если иное не предусмотрено условиями займа.

Если конвертация была одобрена владельцем облигаций, последний имеет право выбора между конвертацией облигаций в акции или получением номинальной стоимости облигаций.

Государственные облигации

Выпуск государственных облигаций и иных государственных долговых инструментов регулируется банковским законодательством Катара, в частности, инструкциями Центрального банка Катара.

Так, часть 4 одиннадцатого выпуска Инструкции для банков, выпущенной в марте 2009 г., регулирует государственный долг Катара.

Решение о выпуске государственных облигаций и размещении их на первичном рынке принимается ЦБ и должно содержать все условия эмиссии.

Центральный банк публикует сообщение об эмиссии, содержащее все условия эмиссии.

Подписка на государственные облигации может быть ограничена только банками, действующими в Государстве Катар, которым адресуются официальные письма с предложением подписки.

Публичная подписка может включать банки и иных клиентов, в этом случае предложение подписки публикуется в газетах и на телевидении.

В середине 1999 г. правительство Катара выпустило десятилетние Евробонды на $1 миллиард, а в конце июня 2000 г. состоялся второй выпуск Евробондов на $1,4 миллиарда с тридцатилетним сроком.

В сентябре 2003 г. правительство выпустило сукук на $700 миллионов.

Также Центральный банк Катара с середины 1999 г. осуществил семь выпусков от имени Министерства финансов на общую сумму 12 миллиардов катарских риалов. Внутренние государственные облигации имеют пятилетний срок с полугодовым купоном 5–8%, а некоторые облигации выпущены с плавающей ставкой.

В соответствии со ст. 6 Закона № 33 О Центральном банке Катара[7], принятого 12 сентября 2006 г. и опубликованного 12 декабря 2006 г., государство для покрытия дефицита капитала ЦБ может выпускать непередаваемые облигации (англ. untransferable bonds), не предоставляющие какого-либо дохода и погашаемые за счет чистой прибыли ЦБ последующих периодов.

Депозитные сертификаты

Это банковский инвестиционный продукт, представляющий собой сертификаты, выпущенные Центральным банком Катара, подтверждающие, что денежная сумма была депонирована определенным банком, лицензированным ЦБ на ограниченный срок, имеющие фиксированную или переменную процентную ставку. Владелец сертификата должен получить в день погашения основную сумму плюс начисленные проценты.

§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий

Фондовая биржа Катара, до 21 июня 2009 г. именуемая «Рынок ценных бумаг Дохи» (Doha Securities Market), была учреждена в соответствии с Законом № 14 1995 г. и приступила к работе 26 мая 1997 года.

За сравнительно небольшой период существования биржа пережила несколько значительных этапов собственного развития.

В августе 1998 г. была создана Центральная регистрационная система, а в марте 2002 г. биржа полностью перешла на электронную торговлю.

Биржа является независимым юридическим лицом и обладает способностью распоряжаться и управлять своей собственностью, правом на судебное разбирательство.

Ценные бумаги стран-членов Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива или других арабских или

иностранных государств могут иметь листинг на бирже по решению Совета министров, принятому по предложению министра экономики и торговли и рекомендации Комитета.

Иностранцы могут инвестировать во все компании, котирующиеся на бирже, в размере, не превышающем 25% торгующихся акций.

Деятельность биржи направлена на достижение следующих целей:

- ✓развитие национальных сбережений и стимулирование инвестиций в ценные бумаги;
- ✓усовершенствование рынков капитала, достижение целей экономической политики государства;
- ✓совершенствование методов и процедур сделок с ценными бумагами на бирже способом, гарантирующим правильность, точность и простоту операций и защиту интересов сторон;
- ✓регулирование выпуска ценных бумаг на первичном рынке, установление требований к проспекту эмиссии;
- ✓листинг новых ценных бумаг на бирже;
- ✓сбор и классификация информации и статистики по торгующимся ценным бумагам и публикация соответствующих отчетов;
- ✓проведение исследований и выработка рекомендаций и предложений для различных официальных органов по действующему законодательству и поправок к нему;
- ✓взаимодействие с зарубежными рынками капитала в целях просвещения и обмена информацией;
- ✓регулирование процедур перехода прав собственности на ценные бумаги и их облегчение и упрощение;
- ✓создание кодекса профессионального поведения и самоконтроля и дисциплины среди участников рынка ценных бумаг;
- ✓обеспечение проведения операций купли-продажи ценных бумаг на рынке и осуществление политики раскрытия информации о ценных бумагах и акционерных обществах;
- ✓другие цели.

Деятельность биржи регулируется и подконтрольна регулятору – Управлению финансовых рынков Катара.

Управление и администрирование биржи осуществлялось специальным Комитетом (Советом директоров), состоящим из 11 человек, в который включаются: два представителя министерства экономики и торговли, один из которых будет предсе-

дателем комитета; директор биржи; представитель Центрального банка; представитель Торгово-промышленной палаты Катара; два брокера; два представителя акционерных обществ, акции которых торгуются на бирже; два опытных и квалифицированных лица.

Совет директоров назначается на три года решением Совета министров по предложению министра экономики и торговли, в координации с соответствующими властями.

Исполнительными органами биржи также являются управляющий биржей, директора департаментов биржи, работники биржи.

Совет директоров биржи осуществляет полномочия, установленные законодательством Катара, Законом о компаниях и иных нормативных актов.

В полномочия Совета директоров входит:

- ✓выработка общей политики биржи;
- ✓предложение внутреннего распорядка биржи, ее организационной структуры, инструкций для работников, правил торговли и т.п., которые принимаются решением министра экономики и торговли;
- ✓установление нормативных правил и инструкций, касающихся операций с ценными бумагами на бирже, и надзор за их соблюдением;
- ✓принятие необходимых мер в отношении подозрительных операций;
- ✓принятие решений по заявкам на листинг ценных бумаг и лицензирование брокеров ценных бумаг;
- ✓временное приостановление биржевых операций в целом или одной или более ценной бумаги в случае возникновения определенных обстоятельств;
- ✓утверждение годового бюджета биржи и окончательной отчетности, назначение аудиторов и определение их вознаграждения;
- ✓создание специализированных комитетов Совета директоров;
- ✓предложение проектов законодательных документов, необходимых для содействия бирже, и предоставление этих проектов министру экономики и торговли;
- ✓другие полномочия.

С принятием Закона № 33 в 2005 г. в регулировании биржи произошли существенные изменения, а биржа была учреждена в форме акционерного общества.

Финансы биржи состоят из:

- ✓доходов от услуг, предоставляемых биржей;
- ✓доходов от инвестиций биржи;
- ✓штрафов (неустоек и т.п.) в соответствии с законодательством;
- ✓ежегодных членских взносов;
- ✓платы, взимаемой в пользу биржи;
- ✓других доходов, которые должны быть утверждены Советом директоров.

Ежегодный членский взнос биржи составляет три тысячи риалов для любых членов, за исключением брокеров, ежегодный взнос которых составляет 50 тыс. риалов.

В июне 2009 года государство Катар вступило в стратегическое партнерство с оператором Нью-Йоркской фондовой биржи – компанией NYSE Euronext, которая приобрела 20% акций Катарской биржи. Остальные 80% принадлежат катарской инвестиционной группе Qatar Holding.

Ожидается, что данное партнерство поможет Катару вывести биржу на мировой уровень, а также обеспечит NYSE Euronext выход и присутствие на растущем фондовом рынке Ближнего Востока.

Совместная работа уже приносит свои плоды.

Так, 5 сентября 2010 г. биржей запущена многогранная торговая платформа UTP (Universal Trading Platform), используемая также NYSE Euronext в Европе и США.

Основным биржевым индексом Катарской биржи является взвешенный индекс QE Index, до 6 мая 2010 г. именуемый DSM 20 Index.

Индекс состоит из 20 ценных бумаг, котирующихся на бирже, отбираемых на основе ликвидности.

Критериями отбора бумаг являются:

- ✓рыночная капитализация акций, находящихся в свободном обращении;
- ✓среднесуточная рыночная стоимость.

Критериями не включения в индекс (исключения из индекса) являются:

- ✓минимальная годовая оборачиваемость 5%;
- ✓лимит владения акциями индивидуальных акционеров не менее 1%.

Пересмотр индекса производится два раза в год, в марте и сентябре.

Центральный депозитарий

В настоящее время в Катаре нет никакого отдельного депозитария.

Однако Центральный регистрационный департамент биржи (CRD) выполняет много депозитарных функций.

Департамент был учрежден 8 августа 1998 г. и действует как квази-депозитарий.

Ввиду этого особого статуса отсутствуют члены (участники) депозитария, так как ценные бумаги регистрируются непосредственно от имени собственника – бенефициария.

Департамент ответственен за:

✓регистрацию акционеров и их активов;
✓переход права собственности на ценные бумаги;
✓клиринг и расчеты по ценным бумагам;
✓объявление корпоративных мероприятий и т.п.

Биржа должна открыть банковский счет, именуемый «Гарантийный фонд», учитывая банковские гарантии, представленные брокерами.

Фонд должен использоваться для пополнения дефицита, который может возникнуть у брокера вследствие торговых операций.

Освобождены от торговли на бирже:

✓переход ценных бумаг по наследству;
✓переход ценных бумаг между супругами и родственниками до второй степени родства;
✓сделки Центрального банка Катара, направленные на защиту интересов инвесторов;
✓переход прав на ценные бумаги в соответствии с решением суда.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Регулятором катарского фондового рынка является созданное в соответствии с Законом № 33 Управление финансовых рынков Катара (англ. Qatar Financial Market Authority, сокр. QFMA), далее – «Управление» или «регулятор».

Деятельность Управления официально была начата 1 сентября 2007 г.

Управление имеет статус юридического лица, пользуется финансовой и административной автономией, имеет необходи-

мые надзорные, контролирующие и регулирующие полномочия для осуществления своих функций.

Регулятор находится под контролем Совета министров, головной офис регулятора расположен в столице Катара – Дохе.

Деятельность регулятора направлена на поддержание доверия к сделкам с ценными бумагами и защиту владельцев этих ценных бумаг, стабильности на рынке ценных бумаг и снижение рисков инвесторов.

Для достижения своих целей регулятор:

- ✓осуществляет регулирование и надзор за финансовым рынком;
- ✓проводит исследования, собирает информацию и статистические данные о ценных бумагах, распространяет соответствующие отчеты;
- ✓устанавливает связи и обменивается информацией с иностранными финансовыми рынками, регуляторами, учреждениями, а также региональными и международными организациями;
- ✓дает разрешение и контролирует деятельность брокеров и других участников финансового рынка;
- ✓противодействует финансовым преступлениям, связанным с финансовыми рынками.

Управление отвечает за разработку и выпуск всех правил и резолюций, необходимых для реализации Закона № 33 и достижения его целей, а именно:

- ✓условий осуществления деятельности на финансовых рынках;
- ✓определения деятельности, связанной с ценными бумагами, которая считается биржевой деятельностью;
- ✓условий лицензирования финансовых рынков;
- ✓условий и порядка выпуска ценных бумаг;
- ✓условий предоставления разрешений на листинг и сделок с ценными бумагами, условий периодического и немедленного раскрытия информации;
- ✓условий и порядка предоставления лицензий брокерам и другим участникам рынка ценных бумаг;
- ✓условий приобретения ценных бумаг;
- ✓иных актов и правил.

Управление создает и является держателем следующих реестров:

- ✓реестра ценных бумаг;
- ✓реестра брокеров и других участников финансовых рынков;
- ✓реестра агентов брокеров.

Управление регулятором осуществляется Советом директоров, состоящим не менее чем из семи, но не более девяти членов, назначенным решением эмира на три года.

Совет директоров регулятора осуществляет следующие полномочия:

- ✓устанавливает общую политику регулятора и контролирует ее исполнение;
- ✓утверждает планы, программы и проекты регулятора;
- ✓вносит предложение по организационной структуре регулятора;
- ✓издает административные и финансовые инструкции, утверждаемые Советом министров;
- ✓утверждает годовой бюджет и отчетность регулятора, одобренные Советом министров;
- ✓устанавливает пошлины за услуги регулятора.

Текущее управление регулятором осуществляется исполнительным директором (CEO), назначенным Советом директоров, который не должен являться его членом.

Регулятор вправе давать указания финансовым рынкам, а финансовые рынки должны их исполнять.

Регулятор также имеет право инспектировать и посещать офисы подконтрольных ему учреждений, а последние должны предоставлять регулятору все необходимые документы, знакомить его с любыми регистрами, файлами, компьютерной информацией и т.п.

В случае нарушения действующего законодательства регулятор вправе:

- ✓давать указания о принятии необходимых исправительных мер;
- ✓ввести ограничения на деятельность подконтрольного регулятору учреждения;
- ✓приостановить деятельность на ограниченный период времени, не превышающий шести месяцев;
- ✓осуществлять управление рынком в течение определенного периода времени;
- ✓отозвать лицензию;
- ✓наложить денежный штраф, не превышающий пяти тысяч катарских риалов в день в случае длящегося нарушения;
- ✓налагать финансовые санкции, не превышающие десяти миллионов катарских риалов.

Финансовые ресурсы регулятора состоят из:

- ✓финансовой поддержки, выделяемой государством;
- ✓доходов от услуг регулятора;
- ✓финансовых санкций, наложенных регулятором в соответствии с законом;

Регулятор имеет собственный бюджет и счета для депонирования средств.

Совет министров имеет право назначить одного или нескольких аудиторов для проверки счетов регулятора и управляемых им фондов.

Совет директоров регулятора предоставляет в Совет министров ежегодный подробный отчет о деятельности Управления и финансовом положении, в течение трех месяцев после окончания финансового года.

Регулятор должен сформировать Комитет по рассмотрению жалоб под председательством судьи Апелляционного суда, назначенного Высшим советом юстиции, и четырех членов, компетентный рассматривать жалобы в отношении решений регулятора.

Решение Комитета по жалобам является окончательным.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Деятельность биржи строится на принципе членства.

Членами биржи являются:

- ✓Центральный банк Катара;
- ✓Банки, имеющие лицензию для работы в государстве, и специализированные кредитные учреждения;
- ✓Катарские акционерные компании, которые размещают свои акции по открытой подписке;
- ✓Брокеры, практикующие на бирже;
- ✓Любые физические или юридические лица, которые решением Совета директоров будут признаны в качестве членов биржи.

Центральный банк

Деятельность Центрального банка Катара регулируется Законом о Центральном банке.

Центральный банк Катара играет существенную роль на рынке ценных бумаг государства.

Основными функциями ЦБ на фондовом рынке являются:

- ✓управление и обслуживание государственного долга Катара путем выпуска государственных долговых инструментов;
- ✓инвестирование средств в соответствии с инвестиционной политикой, в т.ч. в ценные бумаги;
- ✓контроль за процентными ставками и условиями займов;
- ✓лицензирование деятельности банков, инвестиционных компаний и других финансовых институтов.

Брокеры

Основными участниками фондового рынка Катара являются брокеры.

Под брокерами понимаются учрежденные в Катаре компании или банки, имеющие лицензию на работу в Государстве Катар, или любая организация или физическое лицо, утвержденные для осуществления брокерской деятельности.

Брокерская деятельность на рынке ценных бумаг включает в себя:

- ✓посредничество за вознаграждение;
- ✓маркетинг новых выпусков ценных бумаг;
- ✓покупку и продажу ценных бумаг в пользу клиента (портфеля клиентов);
- ✓андеррайтинг новых ценных бумаг;
- ✓другую деятельность.

Для получения лицензии на осуществление брокерской деятельности претендент должен отвечать следующим требованиям:

- ✓являться учрежденной в Катаре компанией или банком, имеющими разрешение на деятельность в государстве, или любой организацией или физическим лицом, утвержденными для осуществления брокерской деятельности;
- ✓иметь оплаченный капитал не менее пяти млн. риалов;
- ✓лица, управляющие брокером, должны обладать опытом и возможностями, необходимыми для ведения брокерской деятельности;
- ✓менеджер, ответственный за брокерскую деятельность, должен иметь высшее образование или эквивалентную квалификацию и работать в финансовой или банковской сфере не менее трех лет.

Брокер по требованию биржи должен:

- ✓предоставить безусловную банковскую гарантию с неограниченным сроком на сумму не менее пятисот тысяч риалов, оплачиваемую по первому требованию;
- ✓открыть расчетный счет в банке;

- ✓предоставить страховой полис в отношении торговых рисков, рисков некачественного менеджмента и неспособности выполнять финансовые обязательства на сумму не менее пяти миллионов риалов при условии, что биржа является первым бенефициаром в соответствии с полисом;
- ✓предоставить другую банковскую гарантию с такими же характеристиками на сумму не менее двух миллионов риалов, депонированную биржей для использования в создании резервного фонда гарантий.

Брокеры, имеющие лицензию на осуществление брокерской деятельности, должны быть зарегистрированы в специальном реестре биржи, и каждому брокеру присваивается серийный номер.

Брокеры обязаны предоставлять бирже аудированную отчетность и годовой бухгалтерский баланс в течение сорока пяти дней со дня окончания года, и аудированную отчетность и полугодовой баланс в течение одного месяца со дня окончания полугодия.

За оказанные услуги брокеры получают комиссию, размер которой определяется биржей в виде процента от стоимости заключенной сделки.

Брокер также получает комиссию за посреднические услуги в купле-продаже новых выпусков ценных бумаг.

Комиссия брокера от продаж и маркетинга колеблется от 0,5% до 1,5% от номинальной стоимости ценных бумаг, предлагаемых для подписки в соответствии с соглашением между брокером и эмитентом.

Брокеры могут создавать ассоциации для достижения своих целей, защиты и продвижения своих интересов, укрепления сотрудничества и содействия профессиональной этике.

Агенты брокеров

Вся торговая деятельность должна осуществляться только агентами брокеров и их помощниками.

Брокеры назначают собственных агентов из числа своих сотрудников при условии, что они удовлетворяют следующим условиям и требованиям:

- ✓являются гражданами Катара, если не установлено иное;
- ✓полностью дееспособны;
- ✓старше восемнадцати лет, если они являются гражданами Катара, и старше двадцати одного года, если они не являются гражданами Катара;

✓не осуждены за уголовное преступление или иные проступки;
✓окончили не менее средней школы или ее эквивалент;
✓имеют безупречную репутацию;
✓не работают в любом качестве на другого брокера.

Для подтверждения квалификации агенты брокеров сдают специальный экзамен на бирже.

Инвестиционные компании

В соответствии с Законом о ЦБ инвестиционной компанией является любая компания или филиал иностранной компании, имеющие лицензию на осуществление всей или части инвестиционной деятельности, за исключением привлечения депозитов.

К инвестиционной деятельности, в свою очередь, относятся:
✓инвестиции от имени третьих лиц;
✓посредническая деятельность и деятельность в качестве финансовых агентов;
✓организация открытой подписки;
✓содействие в выпуске акций и других ценных бумаг;
✓консультирование в отношении рынков капитала и связанных с ними услуг;
✓создание, продажа и приобретение компаний;
✓управление инвестиционными фондами;
✓торговля финансовыми инструментами и иностранной валютой, драгоценными металлами;
✓другая деятельность, определенная ЦБ как инвестиционная деятельность.

Катарский финансовый центр

Катарский финансовый центр учрежден в 2005 г. правительством Катара для стимулирования национальной экономической деятельности и создания благоприятных условий для инвестиций.

Данный финансовый центр позиционируется властями Катара как уникальный финансовый институт, не имеющий мировых аналогов и не являющийся оффшорной или свободной зоной.

Компании, зарегистрированные в Центре, вправе осуществлять следующие виды деятельности:
✓финансовая и банковская деятельность, независимо от ее характера, инвестиционный бизнес, в том числе (без ограничений)

деятельность, которая обычно осуществляется инвестиционными, корпоративными и оптовыми банками, а также исламский и электронный банковский бизнес;
- ✓страхование и перестрахование;
- ✓деятельность на рынках капитала, биржах и товарных биржах всех категорий, в том числе торговля и операции с драгоценными металлами, акциями, облигациями, ценными бумагами и другая финансовая деятельность, производная от них или связанная с ними;
- ✓финансовый менеджмент и управление активами, деятельность инвестиционных фондов, проектное финансирование и корпоративное финансирование, исламский банкинг;
- ✓управление фондами, консультирование фондов и доверительное управление всех видов;
- ✓деятельность пенсионных фондов и кредитных организаций;
- ✓деятельность страховых брокеров, биржевых брокеров и другие брокерские услуги;
- ✓деятельность финансовых агентов и бизнес по предоставлению корпоративных финансов и другие финансовые консультации, инвестиционный консалтинг и инвестиционные услуги всех видов;
- ✓иная деятельность.

Деятельность центра регулируется специальным законодательством.

В компаниях, зарегистрированных в Центре, допускается 100%-ное иностранное владение и свободная репатриация капитала за границу.

Регулирование деятельности Центра осуществляется собственными независимыми органами.

Центр имеет свой суд, собственное трудовое законодательство и иммиграционную политику.

Для целей оказания исламских финансовых услуг Центр является членом ведущих исламских регулирующих организаций: Организации бухгалтерского учета и аудита в исламских финансовых институтах (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, AAOIFI) в Бахрейне и Совета по банковским услугам исламского типа (Islamic Financial Services Board, IFSB) в Куала-Лумпуре.

Оценка сделок на соответствие правилам шариата центром не производится.

§5. Листинг. Раскрытие информации

Катарские акционерные общества, подписной капитал которых составляет не менее сорока миллионов риалов или эквивалентен ему, должны подать заявление на листинг своих акций на Катарской бирже в течение одного месяца со дня проведения учредительного общего собрания акционеров, на котором было принято решение о создании компании.

Ценные бумаги акционерного общества проходят листинг на бирже при соблюдении следующих условий:

- ✓ количество акционеров компании должно быть не менее 30 человек, при этом:
  - ➢ если количество акционеров становится менее 30 человек, но превышает 15, компания должна объявить об этом и привести в соответствие установленным требованиям за счет увеличения числа акционеров до 30 в течение одного месяца. Если компания не выполнила эти требования, торговля акциями должна быть приостановлена;
  - ➢ торговля акциями компании должна быть немедленно прекращена, если количество акционеров становится менее 15 человек, даже если уменьшение происходит во время одномесячного периода, установленного для компании. Приостановление действует до увеличения числа акционеров до 30 человек;
  - ➢ акционеры компании, преобразующейся в акционерное общество, не предлагающее своих акций по открытой подписке, которые зарегистрированы в реестре на бирже, не могут распоряжаться 50% своих акций в течение двух лет с даты листинга акций компании;
- ✓ акционер не может владеть более чем максимально допустимой долей в капитале компании в соответствии с ее учредительным договором и Уставом, за исключением компаний, акционером в которых выступают правительство и государственные корпорации;
- ✓ не менее 50% от номинальной стоимости акций компании должно быть оплачено;
- ✓ за исключением вновь созданных компаний, компании должны предоставлять годовой отчет с балансом на конец финансового года, предшествующего заявлению о листинге вместе с окончательным отчетом о состоянии счетов компании, заключением

внешнего аудитора и пояснительной запиской. Компания должна публиковать такую отчетность в двух местных газетах, одна из которых должна быть на английском языке, если ценные бумаги компании допущены для торговли вне Катара.

Общество до листинга своих ценных бумаг на бирже должно предоставить бирже необходимую информацию и отчетность, в частности, предоставить следующие документы:

- ✓копию устава и учредительного договора;
- ✓заявление, содержащее имена членов совета директоров и образцы подписей лиц, имеющих право подписи от имени компании;
- ✓аудированную годовую бухгалтерскую отчетность за последний финансовый год;
- ✓копию свидетельства о коммерческой регистрации;
- ✓сведения об акционерах компании в форме, установленной биржей;
- ✓обязательство компании соблюдать и выполнять положения, предусмотренные внутренними документами биржи и инструкциями, и оперативно обеспечить биржу любой информацией, имеющей отношение к компании, которая способна оказать влияние на стоимость ее ценных бумаг.

Листинг любой акционерной компании может быть прекращен в следующих обстоятельствах:

- ✓если компания не в состоянии удовлетворять свои текущие финансовые обязательства и оплачивать свою краткосрочную и долгосрочную задолженность (кредиты) и не в состоянии финансировать свою деятельность согласно последнему аудиторскому заключению;
- ✓если чистые проценты акционеров опускаются ниже 50% от оплаченного капитала компании;
- ✓если принято решение о ликвидации компании и окончании ее деятельности.

Компании, акции которых котируются на бирже, предоставляют бирже следующие документы:

- ✓документы, касающиеся поправок, вносимых в устав компании немедленно после принятия советом директоров решения по этому вопросу;
- ✓копии финансовой отчетности, имена членов совета директоров и менеджеров на дату наделения их полномочиями и отчетность,

утвержденную советом директоров, проверенную ревизором, немедленно после ее утверждения;

- ✓документы и заявления, необходимые для проверки точности информации, содержащейся в проспекте эмиссии и периодической отчетности;
- ✓другие документы, которые могут потребоваться бирже в будущем.

Помимо вышеперечисленных требований, раскрытие информации на стадии листинга осуществляется также путем подготовки и публикации проспекта эмиссии.

В силу ст. 45 Правил внутреннего распорядка Катарской биржи акционерные компании, государственные организации, публичные корпорации до предложения ценных бумаг для открытой подписки обязаны подготовить и выпустить проспект эмиссии, который должен быть утвержден биржей до предложения ценных бумаг по открытой подписке.

Проспект должен содержать все сведения и информацию, способные помочь инвестору с принятием инвестиционного решения.

Проспект, в частности, включает сведения и информацию, которую биржа сочтет необходимой для публикации при условии, что проспект должен быть подготовлен в соответствии с образцами, установленными биржей.

Информация, содержащаяся в проспекте эмиссии, должна быть корректной и включать всю финансовую отчетность и важную информацию, связанную с эмитентом.

За невключение в проспект важной информации или включение в него неправильной или неточной информации эмитент несет ответственность.

Биржа не отвечает за правильность и точность информации, содержащейся в проспекте.

Лица, уполномоченные подписать проспект от имени эмитента, могут быть привлечены к уголовной ответственности за неправильность или неточность информации и сведений, содержащихся в проспекте эмиссии.

После завершения подписки каждый эмитент, предлагающий ценные бумаги для публичной или закрытой подписки, должен предоставить бирже сведения об окончательных результатах подписки и размещения ценных бумаг по установленной биржей форме.

После размещения акций обязательства по раскрытию информации не прекращаются.

Так, акционерное общество должно предоставлять бирже следующую информацию:

- ✓сведения, которые могут повлиять на стоимость ценных бумаг эмитента. Биржа вправе объявлять и публиковать такие данные посредством различных средств массовой информации, не неся за это какой-либо ответственности;
- ✓сведения о времени и месте проведения очередных и внеочередных общих собраний акционеров и повестке дня, за две недели до заседания;
- ✓решения, связанные с акционерами или стоимостью ценных бумаг, которые могут быть приняты советом директоров или общим собранием акционеров компании (очередным или внеочередным), а именно, об увеличении или уменьшении акционерного капитала компании, уменьшении или дроблении номинальной стоимости акций, распространении бонусных акций и других событиях, которые имеют непосредственное влияние на торговлю ценными бумагами компании;
- ✓срок уплаты очередного платежа по не полностью оплаченным акциям и последний срок оплаты, количество неоплаченных акций, которые в результате неоплаты могут быть проданы на открытых торгах;
- ✓сведения о судебных процессах, возбужденных против или в отношении компании, которые оказывают влияние на деятельность компании или влияют на ее финансовое положение, или потенциально могут оказать другое воздействие на доходность компании. Компания несет ответственность за ущерб, понесенный любым лицом в результате непредоставления бирже информации;
- ✓дополнительная пояснительная информация о финансовом положении компании;
- ✓информация, необходимая бирже и связанная с возникающими существенными обстоятельствами, способными повлиять на деятельность компании или ее финансовое положение. Для ознакомления с финансовым положением компании эмитент обязан раскрывать такую информацию путем ее публикации в двух местных газетах, одна из которых должна быть на английском языке, если торговля ценными бумагами допускается вне Катара.

Каждое акционерное общество, имеющее листинг на бирже, должно назначить одного из своих сотрудников на должность менеджера, действующего в качестве связующего звена между эмитентом и биржей в отношении предоставления информации, относящейся к эмитенту.

В дополнение к предоставлению бирже вышеупомянутой информации и с целью дальнейшей прозрачности руководители акционерных компаний проводят разъяснения и пресс-конференции для инвесторов, журналистов и других заинтересованных лиц в отношении информации и цифр, содержащихся в полугодовой финансовой отчетности, выпущенной этими компаниями в течение периода, не превышающего трех недель с даты выпуска отчетности, не ранее чем через три дня с даты выпуска.

Компании, ценные бумаги которых котируются на бирже, обязаны предоставлять бирже квартальную отчетность по своей деятельности и результатам в течение трех недель после окончания квартала при условии, что отчетность должна содержать сведения о финансовом положении эмитента.

Квартальная отчетность и другая финансовая отчетность должна быть подготовлена в соответствии с применимыми стандартами бухгалтерского учета и аудита.

Эмитент также должен обеспечить биржу финансовой отчетностью, отчетом совета директоров и аудиторским заключением в течение пятнадцати дней со дня проведения общего собрания акционеров компании.

Биржа имеет право на проверку предоставленных документов.

Кроме того, каждая компания должна по требованию биржи публиковать сведения, содержащиеся в квартальной и полугодовой отчетности и финансовой отчетности, в двух местных газетах, одна из которых должна быть на английском языке, если иностранцы допускаются к торговле ценными бумагами компании.

Такие отчеты должны содержать проекты и деятельность дочерних компаний эмитента. Публикация осуществляется в срок, не превышающий трех недель со дня окончания соответствующего квартала или полугодия.

Биржа может потребовать публикации другой периодической отчетности, если сочтет это целесообразным.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

В 2002 г. в Катаре был принят Закон о компаниях, установивший организационно-правовые формы юридических лиц, их правовой режим, права и обязанности акционеров и основные требования к корпоративному управлению компаний и регулирующий иные вопросы корпоративного права государства.

Основными правами акционеров, гарантированными государством, являются следующие права:

- ✓Защита акционерной собственности. В рамках этого права акционерам обеспечивается ведение реестра акционеров и доступа акционеров к реестру, внутренним документам компании.
- ✓Право на информацию. Акционеры имеют право на доступ к уставу и иным корпоративным документам, а компания должна обеспечивать такой доступ и разработать подробные и ясные процедуры доступа акционеров к информации.
- ✓Право на участие в собрании акционеров и право голоса. Акционеры, обладающие определенным процентом акций, имеют право инициировать созыв общего собрания акционеров, требовать включения вопросов в повестку собрания, голосовать по всем вопросам повестки собрания. Допускается также голосование по доверенности без личного участия акционера в собрании.
- ✓Право на равное отношение. Акционеры, обладающие одинаковым классом акций, имеют равные права.
- ✓Право на дивиденды. Акционеры имеют право получать дивиденды с прибыли компании в соответствии с дивидендной политикой компании и пропорционально количеству принадлежащих им акций.

Органами управления акционерными обществами являются:

- ✓общее собрание акционеров;
- ✓Совет директоров;
- ✓исполнительные органы.

Общее собрание акционеров

Общие собрания акционеров бывают очередными и внеочередными.

Очередное общее собрание акционеров проводится не реже одного раза в год в месте и сроки, устанавливаемые Советом директоров и утверждаемые департаментом торговли Министерства экономики и торговли (далее – «департамент»).

Общее собрание акционеров созывается по инициативе Совета директоров компании, по требованию аудитора или акционеров (акционера), владеющих не менее 10% капитала компании.

Собрание должно быть проведено в течение четырех месяцев после окончания финансового года компании.

Уведомление о проведении общего собрания направляется всем акционерам по почте заказным письмом. Уведомление

должно включать повестку дня собрания, подготовленную Советом директоров.

Копии уведомления и повестки направляются также в департамент.

Обращение акций компании в день проведения общего собрания приостанавливается.

В повестку дня ежегодного общего собрания акционеров должны быть включены следующие вопросы, относящиеся к компетенции очередного общего собрания акционеров:

- ✓утверждение отчета Совета директоров о деятельности компании, ее финансовом положении, заключения аудитора. Отчет должен включать полное пояснение по доходам и расходам, подробное заявление о способе, предложенном Советом директоров для распределения годовой чистой прибыли и даты распределения этих доходов;
- ✓утверждение баланса компании, отчета о прибылях и убытках;
- ✓избрание членов Совета директоров в случае необходимости;
- ✓назначение аудитора и определение размера его вознаграждения;
- ✓рассмотрение предложений Совета директоров о распределении прибыли и их принятие.

В компетенцию очередного общего собрания также входят вопросы, связанные с ответственностью членов Совета директоров, а также рассмотрение иных предложений Совета директоров и принятие по ним решения.

Каждый акционер имеет право участвовать в общем собрании и имеет право голоса, эквивалентное количеству принадлежащих ему акций.

Решения на общем собрании принимаются абсолютным большинством голосов по акциям, принимающим участие в собрании.

Общее собрание не может рассматривать вопросы, не включенные в повестку дня.

Общее собрание акционеров считается легитимным при соблюдении следующих условий:

- ✓в адрес Министерства экономики и торговли направлено уведомление о собрании не менее чем за три дня до собрания для участия в нем представителя Министерства;
- ✓в собрании участвуют акционеры, представляющие не менее половины капитала компании, если уставом компании не предусмотрен более высокий процент.

При отсутствии кворума должно быть проведено второе собрание в течение пятнадцати дней с момента первого собрания. Второе собрание будет считаться действительным независимо от количества участников.

Решения общего собрания обязательны для всех акционеров, независимо от их участия в собрании и их согласия или несогласия с решением собрания.

Решения общего собрания акционеров могут быть обжалованы в суде в течение одного года со дня их принятия.

К компетенции внеочередного общего собрания акционеров относится принятие следующих решений:

- ✓изменение устава компании;
- ✓увеличение или уменьшение капитала компании;
- ✓продление срока деятельности компании;
- ✓роспуск или ликвидация компании, слияние с другой компанией;
- ✓продажа проектов, созданных компанией.

Внеочередное общее собрание не вправе принимать поправки в устав компании, обременяющие акционеров или изменяющие основные цели компании, изменяющие национальность компании или утверждающие перевод головного офиса компании в другое государство.

Требования, предъявляемые к очередному общему собранию акционеров, применяются также к внеочередным общим собраниям.

Внеочередное собрание будет считаться действительным, если в нем приняли участие акционеры, представляющие не менее трех четвертей капитала.

Совет директоров

Способ формирования, количество членов и срок членства в Совете директоров должны быть определены уставом компании при условии, что число членов не должно быть менее пяти и более одиннадцати.

Совет директоров избирается общим собранием.

Первый Совет директоров может быть назначен учредителями на срок не более пяти лет.

Важной особенностью катарского корпоративного права является предоставление особого, привилегированного статуса для публичных акционеров.

Так, согласно ст. 98 Закона о компаниях, если государство, орган государственной власти или государственная корпорация становятся акционерами акционерного общества, они могут направлять двух своих представителей в Совет директоров пропорционально количеству принадлежащих им акций. При этом количество таких представителей будет вычитаться из общего количества членов Совета директоров. Такие акционеры имеют исключительное право на вывод этих представителей из Совета директоров и назначение других представителей в любое время.

Каждая компания должна ежегодно представлять в Министерство экономики и торговли Катара подробный список членов Совета директоров, содержащий имя председателя и членов совета, их компетенцию и гражданство.

Компании должны информировать Министерство также о любых изменениях, вносимых в этот список, в максимально короткие сроки после их внесения.

В компетенции Совета директоров находятся все вопросы, не входящие в компетенцию общего собрания акционеров.

Председатель Совета директоров является главой компании и представляет ее перед третьими лицами и судебной властью. Председатель может делегировать другим членам Совета директоров некоторые свои полномочия.

Заседания Совета директоров проводятся по инициативе председателя или не менее двух членов совета.

Заседания будут считаться легитимными, если на них присутствует не менее половины членов, но не менее трех человек, если законом не предусмотрен больший процент или число.

Совет директоров должен собираться не реже одного раза в два месяца и провести не менее шести заседаний в течение финансового года компании, если уставом не предусмотрено большее количество заседаний.

Решения Совета директоров принимаются большинством голосов участников заседания.

Председатель и члены Совета директоров несут ответственность за ущерб, причиненный компании и акционерам в результате мошеннических действий или ненадлежащего исполнения полномочий, за нарушение положений Закона о компаниях или устава компании, за управленческие ошибки.

За исполнение своих обязанностей члены Совета директоров получают вознаграждение, порядок определения которого должен быть определен уставом.

Вознаграждение может определяться в виде фиксированной части прибыли, не превышающей 10% чистой прибыли, после вычета уставных резервов и отчислений и распределения прибыли в размере не менее 5% оплаченного капитала.

Уставом компании также может быть предусмотрено, что члены Совета директоров получат фиксированное вознаграждение, если компания не получит прибыль.

Совет директоров ежегодно готовит баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств и пояснения по отчетности в сравнении с предыдущим финансовым годом, отчет о деятельности компании, ее финансовом положении в течение предыдущего финансового года и планах на предстоящий год.

Эта отчетность и документы готовятся в течение трех месяцев с даты истечения финансового года компании, и Совет директоров представляет отчетность общему собранию акционеров, которое должно быть проведено не позднее чем через четыре месяца с даты истечения финансового года.

Председатель Совета директоров должен опубликовать вышеуказанную отчетность в двух местных газетах на арабском языке не позднее, чем за пятнадцать дней до общего собрания акционеров, и направить копии отчетности в Министерство экономики и торговли Катара.

Помимо Закона о компаниях, для улучшения корпоративного управления катарскими компаниями, котирующимися на бирже, Совет директоров регулятора 27 января 2009 г. принял Кодекс корпоративного управления[8].

Как следует из преамбулы Кодекса, он основан на лучших международных практиках корпоративного управления, включая ОЭСР, Банк международных расчетов, Международную сеть корпоративного управления, Институт международных финансов.

В соответствии с нормами этого Кодекса в дополнение к функциям и обязанностям Совета директоров, установленным уставом компании, Совет директоров несет ответственность за:

- ✓утверждение стратегических целей компании, назначение и замену менеджеров, разработку системы компенсации, рассмотрение эффективности управления и обеспечение кадрового резерва компании;
- ✓обеспечение соблюдения компанией соответствующего законодательства и правил, а также устава компании и подзаконных актов. Совет также несет ответственность за защиту компании от незаконных, оскорбительных или неадекватных действий и практики.

Совет может передать часть своих функций специально созданным комитетам (по аудиту, по назначениям, по вознаграждениям и т.п.).

Одно лицо не может одновременно занимать должность председателя Совета директоров и главного исполнительного директора.

Кодексом также подробно установлены обязанности председателя Совета директоров.

В состав совета должны входить исполнительные, неисполнительные и независимые директора. Не менее одной трети его членов должны быть независимыми директорами.

Для разрешения конфликта интересов, которые могут возникнуть в компании, Кодекс предусматривает необходимость принятия и публикации компанией соответствующих правил и процедур.

Для оценки методов и процедур управления рисками, исполнения Кодекса корпоративного управления и соблюдения соответствующих законов и правил компания должна разработать и внедрить систему внутреннего контроля, утвержденную Советом директоров.

Внешний аудитор назначается по рекомендации комитета по аудиту Совета директоров решением общего собрания акционеров компании.

В сфере раскрытия информации Кодекс устанавливает требования раскрытия состояния корпоративного управления компании посредством подготовки Советом директоров и публикации специального отчета о корпоративном управлении.

В таком отчете должны раскрываться принадлежащие членам Совета директоров, руководителям и основным или контролирующим акционерам пакеты акций, информация о членах Совета директоров, включая, в частности, резюме каждого члена совета, описание его образования, профессии. В отчете также указываются имена членов комитетов, учрежденных Советом директоров.

Отчет должен включать оценку Совета директоров компании относительно исполнения положений Кодекса корпоративного управления.

Отчет ежегодно предоставляется регулятору.

Информация об исполнении Кодекса, в частности, должна включать:

- ✓процедуры, которым следует компания во исполнение Кодекса;
- ✓сведения о нарушениях, совершенных в течение финансового года, их причинах и мерах по исправлению положения и недопущения нарушений в будущем;

- ✓информацию о членах Совета директоров и его комитетов, их обязанности и направления деятельности в течение года, срок полномочий указанных членов, а также способ определения вознаграждения членов Совета директоров, исполнительных директоров;
- ✓процедуры внутреннего контроля, включая контроль компании за финансовыми делами, инвестициями и управление рисками;
- ✓процедуры компании в определении, оценке и управлении значительными рисками, сравнительный анализ рисков компании, факторы и способы противостояния резким или неожиданным изменениям на рынке;
- ✓оценку деятельности Совета директоров и высших менеджеров в осуществлении внутреннего контроля;
- ✓соответствие компании действующим правилам и требованиям биржи о листинге и раскрытии информации.

Финансовая отчетность компании должна соответствовать стандартам и требованиям МСФО/МСБУ и МСА (Международным стандартам аудита).

Защита инвесторов

Инвестиционное законодательство Катара в отношении иностранных инвесторов за последние пятьдесят лет претерпело несколько этапов развития, оставаясь при этом весьма недружелюбным.

Первый закон, касающийся иностранных инвестиций, был принят в 1961 году (Закон № 3, регулирующий публичные акционерные компании). Статья 4 этого закона предусматривала, что все акционеры в публичных акционерных компаниях должны быть гражданами Катара. В порядке исключения иностранные акционеры могли приобретать акции публичных акционерных обществ, если существовала потребность в инвестициях иностранного капитала или иностранных специалистах, при условии, что катарский акционерный капитал должен быть не менее чем 51% от капитала компании, а также получении разрешения министра финансов.

В 1963 году был принят Закон № 20 о регулировании иностранного участия в коммерческой деятельности. Этот закон прямо запретил иностранцам вести бизнес в Катаре в сфере торговли или промышленности, если катарским партнерам принадлежит менее 51%. Исключение из этого правила составляли простые ремесла (такие как парикмахерские, швейные услуги и т.д.),

которыми иностранцы могли заниматься при условии поддержки (спонсорства) катарских граждан.

Спустя год, в 1964 г., был принят Закон № 9, который внес изменения в Закон № 20 1963 года и запретил иностранцам (физическим или юридическим лицам) осуществлять торговую или промышленную деятельность даже с участием катарского партнера.

Последующее законодательство также ужесточало требования к деятельности иностранных инвесторов.

Так, Закон № 18, принятый в 1970 году, требовал от иностранных подрядных компаний назначить катарских сервисных агентов.

Закон № 3, принятый в 1985 году, заменивший ряд законодательных актов, включая Закон № 20 1963 года и № 18 1970 года, также запрещал иностранцам вести бизнес в сфере торговли, импорта, торгового представительства, выполнения подрядных работ, всех других видов коммерческой деятельности, промышленности, сельского хозяйства, малых и средних проектов. Закон также предусматривал, что все иностранцы, ведущие бизнес не в соответствии с этим законом, должны прекратить свое участие в бизнесе в течение 4 лет, за исключением простых ремесел. Иностранное участие в крупных промышленных и сельскохозяйственных проектах допускалось при условии, что катарское участие составляет не менее 51% капитала проекта.

Тенденция ограничивать иностранное участие в государственной экономике начала меняться лишь с 1990 года, когда был принят Закон № 25, отменивший Закон № 3 1985 г. Этот закон позволил иностранцам принимать участие во всех видах экономической деятельности, за исключением торгового представительства и импорта.

В октябре 2000 года в Катаре был принят новый закон, регулирующий участие иностранного капитала в экономической деятельности (Закон № 13 от 16.10.2000 года)[9], далее – «Закон № 13», предоставивший инвесторам льготы и меры защиты, не доступные им ранее.

Закон о № 13 разрешает иностранным инвесторам вкладывать средства во все отрасли экономики, за исключением банковской и страховой, а также торгового представительства и покупки недвижимости.

Инвестиции в банковскую и страховую отрасль возможны только с разрешения катарского правительства.

По общему правилу, 51% капитала проекта должен принадлежать катарским партнерам. Однако в соответствии с решением министра финансов, экономики и торговли, иностранные инвесторы могут увеличить свою долю с 49% до 100% капитала в секторах сельского хозяйства, промышленности, здравоохранения, образования, туризма, разработки природных ресурсов, энергетики и горнодобывающей промышленности при условии, что такие проекты согласовываются с планами развития Государства Катар, причем предпочтение отдается проектам, обеспечивающим оптимальное использование имеющегося внутреннего сырья, проектам экспортной отрасли или отраслей, которые обеспечивают новые продукты или используют современные технологии, а также проектам с другими аспектами.

Закон № 13 наделяет иностранных инвесторов правом на аренду недвижимости для проекта на срок не более 50 лет, правом на импорт машин, оборудования и некоторых первичных материалов, необходимых для успешной реализации проекта. Закон освобождает иностранный инвестиционный капитал от налога на доходы на срок, не превышающий 10 лет, от уплаты ввозных таможенных пошлин на оборудование и машины, импортируемые для проекта, на первичные сырьевые материалы и полуфабрикаты, которые не доступны в Катаре.

Закон запрещает конфискацию имущества иностранных инвесторов государством иначе, чем для общественного благосостояния, с предоставлением адекватной компенсации; и устанавливает право на свободную репатриацию капитала и прибыли с проекта, право на передачу собственности в проекте.

В феврале 2005 г. Закон № 13 был дополнен положением о том, что не катарские инвесторы могут владеть не более 25% акций катарских компаний пакета, котирующихся на Катарской бирже.

Дискриминационный характер катарского законодательства по отношению к иностранным инвесторам, упоминавшийся в §1 настоящей главы проявляется во многих аспектах инвестиционной деятельности.

Так, налог на доходы корпораций для иностранцев составляет от 5 до 35%, а катарские корпорации освобождены от этого налога. При отсутствии квоты на импорт на пути иностранцев могут возникать нетарифные барьеры.

Кроме того, иностранцы не имеют права проводить IPO на Катарской бирже, такое право может быть предоставлено

только лицам из стран Совета сотрудничеству арабских государств Персидского залива.

Некоторые секторы экономики не открыты для внутренней или внешней конкуренции, в том числе: общественный транспорт, сталь, цемент и топливо. В этих секторах, как правило, действует или имеет преобладающий контроль одна компания, де-факто создав монополию.

Серьезные трудности могут возникнуть и при использовании механизмов судебной защиты прав инвесторов.

До недавнего времени Катар не являлся членом Международного центра по урегулированию инвестиционных споров (ICSID).

Только 30 сентября 2010 г. Вашингтонская конвенция 1965 г. была подписана от имени Государства Катар.

В марте 2003 года в Катаре вступила в силу Нью-Йоркская конвенция 1958 года.

Катарский суд не исполняет решений других судов при рассмотрении споров, вытекающих из инвестиционных соглашений, заключенных под юрисдикцией других государств.

Арбитражное законодательство Катара считается несколько устаревшим и не отвечающим современным требованиям, оно не основывается на нормах Типового закона ЮНСИТРАЛ, хотя и содержит некоторые его положения.

Арбитражный кодекс Катара применяется как к внутренним, так и международным арбитражным разбирательствам, а процесс исполнения решения является различным.

Решения иностранных судов могут быть исполнены на территории Катара на основе принципа взаимности, то есть исполнения катарских судебных решений в иностранном государстве. Ходатайство о приведении в исполнение иностранного решения рассматривается Верховным судом.

Процесс рассмотрения споров в катарских судах может занимать много времени.

Решения судов в Катаре не публикуются, и отсутствует доктрина обязательного прецедента судебного решения. Трудно установить общий подход судов к рассмотрению споров, и соответственно отсутствует единообразие судебной практики.

Альтернативные способы разрешения споров, такие как медиация, не распространены в Катаре.

Арбитражные соглашения будут признаны недействительными при несоответствии публичному порядку и морали в Катаре.

Правом, применимым к существу спора, будет являться катарское право, если соглашением сторон не установлено иное.

В соответствии с решением эмира № 5/8, принятым в 2006 году, был учрежден Катарский международный арбитражный центр и разработаны Правила арбитража.

Между Российской Федерацией и Катаром заключены Соглашение об избежании двойного налогообложения[10] и Соглашение о поощрении и взаимной защите капиталовложений[11], ратифицированное Федеральным законом № 96-ФЗ от 23 мая 2009 года.

В силу соглашения о защите капиталовложений каждая сторона обеспечивает на своей территории справедливый и равноправный режим капиталовложениям и доходам инвесторов другой стороны в отношении владения, пользования и распоряжения такими капиталовложениями и доходами. Этот режим должен быть не менее благоприятным, чем режим, который предоставляется капиталовложениям собственных инвесторов или капиталовложениям инвесторов любого третьего государства (т.е. национальный режим), в зависимости от того, какой из них, по мнению инвестора, является более благоприятным.

Соглашение устанавливает и порядок разрешения споров между государством и инвесторами в России и в Катаре.

Так, если спор не разрешен дружественным путем посредством переговоров в течение шести месяцев с даты письменной просьбы любой из сторон спора о его разрешении путем переговоров, то он может быть передан любой стороной спора на рассмотрение:

- ✓ в компетентный суд стороны, на территории которой осуществлены капиталовложения;
- ✓ в Международный центр по урегулированию инвестиционных споров, созданный в соответствии с Конвенцией об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими или юридическими лицами других государств, подписанной в г. Вашингтоне 18 марта 1965 г., для разрешения спора в соответствии с положениями этой Конвенции;
- ✓ в арбитражный суд ad hoc, учрежденный и функционирующий в соответствии с Арбитражным регламентом Комиссии ООН по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ). Арбитражный суд ad hoc выносит свое решение большинством голосов. Такое решение является окончательным и юридически обязательным для обеих сторон в споре. Катар и Россия обеспечивают на своей территории выполнение этого решения в соответствии со своим

законодательством. По просьбе любой из сторон спора арбитражный суд ad hoc осуществляет толкование своего решения и объясняет причины и основания для его вынесения.

---

[1] См. Doing business 2010 / Доступно в сети Интернет на сайте по адресу: http://www.doingbusiness.org/economyrankings/

[2] См. Касаев Э.О. Инвестиционный климат Катара / Доступно в сети Интернет на сайте Института Ближнего Востока по адресу: http://www.iimes.ru/rus/stat/2009/04-08-09.htm

[3] Там же.

[4] Law № 33 of 2005 regarding Qatar Financial Market Authority and Qatar Securities Market / Доступен с изменениями по состоянию на 2007г. на англ. яз. в сети Интернет на сайте по адресу: http://www.visionwmg.com/qfma/website/law.html

[5] Internal regulations Doha Securities Market / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте по адресу: http://www.btflive.net/reg/res/107dsm_laws.pdf

[6] Law № 5 of 2002 issuing the Commercial Companies Law / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте ЦБ Катара по адресу: http://www.qcb.gov.qa/English/Documents/QCB%20Law/Commercial_companies_law_En.pdf

[7] Law № 33 of the year 2006 Qatar Central Bank / Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте ЦБ Катара по адресу: http://www.qcb.gov.qa/English/Documents/QCB%20Law/QCB_Law_Eng.pdf

[8] Corporate Governance Code for companies listed in markets regulated by the Qatar Financial Markets Authority / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте по адресу: http://www.qfma.org.qa/mritems/streams/2010/9/16/1_317_1_11.pdf

[9] Law № 13 of 2000. Qatar investment law regulating the investment of foreign capital in economic activities. / Доступен на англ. яз. в сети Интернет на сайте по адресу: http://www.investinqatar.com.qa/files/rule_13e.pdf

[10] Соглашение между Правительством РФ и Правительством Государства Катар от 20.04.1998 «Об избежании двойного налогообложения» // Собрание законодательства РФ, 02.07.2001, № 27, ст. 2699.

[11] Федеральный закон от 23.05.2009 N 96-ФЗ «О ратификации Соглашения между Правительством Российской Федерации и Правительством Государства Катар о поощрении и взаимной защите капиталовложений» (принят ГД ФС РФ 06.05.2009) // Собрание законодательства РФ, 25.05.2009, № 21, ст. 2495.

Глава X

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ СИРИЙСКОЙ АРАБСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

§ 1. Общие положения. Понятие ценной бумаги

Среди всех рассматриваемых в настоящей работе стран Сирия является, пожалуй, самой уникальной по нескольким причинам.

Так, во-первых, вплоть до новейшего времени в стране вообще отсутствовал организованный фондовый рынок. Впрочем, отсутствие фондового рынка и независимость сирийской банковской системы от банковской системы США во многом, наверное, обусловили и незначительное влияние мирового экономического кризиса на сирийскую экономику.

Во-вторых, запуск фондового рынка в государстве осуществлен в самый разгар мирового экономического кризиса. Только 30 января 2009 г. в Сирии открылась первая в стране фондовая биржа Damascus Securities Exchange (DSE). С января биржа работала в пробном режиме, в течение которого тестировались электронная система торгов, инфраструктура биржи, а также осуществлялась подготовка брокеров.

Официальное открытие биржевой площадки состоялось 10 марта 2009 г., хотя закон о создании первой в истории страны фондовой биржи президент Сирии Башар Асад подписал в 2005 г.

До конца 2003 г. в стране также не было нормального банковского сектора, банковская система включала в себя Центральный банк и пять специализированных государственных банков. Только в начале 2004 г. в Дамаске были открыты два первых частных банка.

В числе основных инвестиционных преимуществ Сирии можно отметить следующие:

✓небольшой внешний долг;

✓развитая инфраструктура внутри государства;

- ✓квалифицированные человеческие ресурсы и низкая заработная плата;
- ✓доступные и диверсифицированные природные ресурсы;
- ✓освобождение от таможенных пошлин на ввозимые средства производства, в т.ч. транспорт;
- ✓предоставление инвесторам прочих преференций.

Кроме того, Сирия является членом множества влиятельных международных организаций, таких как Всемирный банк, ОЭСР, МВФ, Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций, Международный центр по урегулированию инвестиционных споров, Лига арабских государств и многие другие.

Среди негативных моментов сирийской экономики можно выделить достаточно высокий уровень безработицы, американское эмбарго на экспорт некоторых товаров, в т.ч. вооружений, а также напряженные отношения Сирии с могущественными США и не самые простые отношения с ближайшими соседями – Ливаном и Ираком.

Сирию называют также страной с одним из самых сложных валютных режимов в мире, характеризующимся множественностью фиксированных валютных курсов[1].

В различных рейтингах Doing Business Сирия также не может похвастаться высокими результатами, имея наихудшие показатели из всех рассматриваемых стран.

Так, по индексу легкости ведения бизнеса страна находится на 143-й позиции, по индексу легкости получения кредитов – на 181-й, по индексу исполнения контрактов – на 176-м, а ее наилучшим результатом является 82-е место в индексе легкости регистрации собственности.

Основными нормативными актами, регулирующими рынок ценных бумаг в Сирии, являются Закон № 22 от 19.06.2005 г.[2] и Указ президента № 55 от 01.10.2006 г.[3] (далее – «Указ № 55»), а также Закон № 33, принятый в 2007 г.[4] (далее – «Закон № 33» или «Коммерческий закон»), и Закон № 3[5] от 13.03.2008 г. (далее – «Закон № 3» или «Закон о компаниях»).

В соответствии с этими нормативными актами ценными бумагами являются:

- ✓оборотоспособные акции компаний;
- ✓оборотоспособные долговые инструменты, выпущенные правительством, органами государственной власти или корпорациями;
- ✓финансовые инструменты для дохода с капитала;

- ✓инвестиционные паи, выпущенные инвестиционными фондами и компаниями;
- ✓другие сирийские и несирийские финансовые инструменты, которые регулятор посчитает необходимым отнести к категории ценных бумаг.

Оборотные инструменты или коммерческие бумаги, такие как чеки, переводные векселя, документарные аккредитивы, страховые полисы, трансферты и инструменты, которые обращаются исключительно между банками, не рассматриваются как ценные бумаги.

Правовой статус и требования к коммерческим бумагам закреплены Коммерческим законом.

Торговля производными финансовыми инструментами в ближайшее время в Сирии не планируется.

Акции

В соответствии со ст. 91 Закона о компаниях акции компании должны иметь равную стоимость, быть именными и иметь официальную стоимость одной акции не менее 500 сирийских фунтов.

Держатели акций одного типа имеют равные права и обязанности.

Акции могут оплачиваться в денежной (единовременно или в рассрочку) и не денежной форме, в т.ч. правами, имеющими денежную оценку (концессионными правами, патентными правами, техническим опытом и другими нематериальными активами).

Владельцы акций, оплачиваемых в натуральной форме, имеют такие же права, как держатели акций, оплачиваемых в денежной форме.

Вклады в не денежной форме подлежат обязательной оценке.

В случае, если иное не предусмотрено уставом компании, она может выпустить привилегированные акции по решению, принятому внеочередным общим собранием акционеров.

Привилегированные акции предоставляют их владельцам преимущественное право на получение единовременной суммы или определенного процента от стоимости их акций в дополнение к дивидендам по акциям, а также возвращения капитала при ликвидации компании и другие преимущества.

Устав компании может лишить держателей привилегированных акций права голоса на общих собраниях акционеров, а

также предусмотреть возможность преобразования привилегированных акций в обычные акции в соответствии с условиями, установленными уставом.

Уставом компании также может быть предусмотрено создание различных категорий акций, которыми могут владеть только сирийцы, и определение их количества или процента.

Важной особенностью сирийского акционерного права является возможность закрепления в уставе положения об удвоении количества голосов, предоставляемых акциями, которыми акционеры владеют в течение не менее чем трех последовательных лет.

Согласно ст. 94 Закона о компаниях, акции компании должны быть неделимыми, но наследники могут совместно владеть одной акцией, при этом наследники должны назначить своего представителя перед компанией.

Акции должны быть выпущены по их номинальной стоимости и не могут быть выпущены по меньшей стоимости.

Внеочередное общее собрание акционеров компании может принять решение об изменении номинальной стоимости одной акции путем слияния акций.

Учредительские акции или акции, оплаченные в не денежной форме, могут быть проданы только по истечении пяти лет после открытия компании, за исключением акций компаний, принадлежащих государственным органам.

После открытия компании право на акции подтверждается сертификатами, выдаваемыми компанией.

Сертификаты должны содержать следующую информацию:

- ✓наименование компании, капитал и номер в торговом реестре;
- ✓номинальную стоимость акций;
- ✓имя акционера;
- ✓номер сертификата;
- ✓подпись уполномоченного лица.

Облигации

Облигация – это оборотоспособный неделимый финансовый инструмент, имеющий номинальную стоимость и удостоверяющий заемное отношение между эмитентом и держателем.

Право на выпуск облигаций корпорациями установлено ст. 121 Закона о компаниях.

В соответствии с облигационным правоотношением компания обязуется погасить заем и проценты по нему в соответствии с условиями выпуска.

Облигационные займы размещаются посредством публичного предложения.

В отличие от акций облигации могут быть предложены по их номинальной стоимости, с дисконтом или премией (эмиссионным доходом сверх номинала).

Облигации предоставляют их владельцам право на получение установленных процентов, выплачиваемых в определенное время, и право на возврат номинала облигации.

Условия выпуска облигаций установлены ст. 123 Закона о компаниях, а именно:

- ✓капитал компании должен быть полностью оплачен;
- ✓размер займа не превышает размера капитала компании;
- ✓компания получила одобрение очередного общего собрания акционеров на выпуск обыкновенных облигаций и внеочередного общего собрания акционеров на выпуск облигаций, конвертируемых в акции;
- ✓компания получила одобрение Министерства экономики и торговли и регулятора.

Совет директоров эмитента должен объявить о подписке на облигации не менее чем в двух газетах, при этом сообщение должно включать дату принятия решения об эмиссии очередным или внеочередным общим собранием акционеров, общее количество и сумму облигаций, номинальную стоимость, обязательства или эмиссионный доход, процентную ставку, срок платежа, условия и гарантии, размер облигационных займов, выпущенных ранее, и их обеспечение, капитал компании, конвертируемость облигаций; а также другую информацию.

Облигации должны быть зарегистрированы на имя их владельцев.

Облигация должна содержать следующие данные:

- ✓наименование компании заемщика (эмитента), ее адрес, номер и дату регистрации, срок существования компании;
- ✓имя и гражданство владельца облигации;
- ✓номер облигации, ее тип, номинальную стоимость, срок действия и процентную ставку;
- ✓общую стоимость выпущенных облигаций;
- ✓срок и условия погашения облигации, сроки выплаты процентов;
- ✓обеспечение облигации, если она обеспечена;
- ✓другие данные, требуемые регулятором.

Облигации могут быть обеспеченными и необеспеченными, именными и на предъявителя.

По обеспеченным облигациям обеспечение должно быть предоставлено до подписки на облигации.

Облигация на предъявителя передается путем вручения. Все права по такой облигации осуществляет ее держатель.

Права владельцев именных облигаций доказываются посредством регистрации имени держателя в реестре компании-эмитента.

Именные облигации могут содержать вычитаемые купоны, которые предоставляют их владельцу право на получение номинала, распределение прибыли и другие преимущества (смешанные облигации).

Кроме того, различаются конвертируемые и неконвертируемые облигации.

Конвертируемые облигации могут быть выпущены в соответствии со следующими условиями:

- ✓решение о выпуске конвертируемых облигаций принято внеочередным общим собранием акционеров, и в решении указаны все правила и условия конвертации облигаций в акции;
- ✓владельцы конвертируемых облигаций выразили готовность конвертировать облигации в сроки, установленные условиями эмиссии. В случае, если они не выразили такого желания в течение установленного срока, они утрачивают право на конвертацию.

Коммерческим законом предусмотрены также облигации, передаваемые по индоссаменту (англ. Bonds circulatable by endorsement).

В соответствии со ст. 405 Коммерческого закона облигации, выпущенные в физической форме (бумажные облигации – прим. авт.), могут быть переданы по индоссаменту.

Положения Коммерческого закона об индоссаменте векселя применяются к индоссаменту облигаций.

Облигации погашаются в установленные сроки. Досрочное погашение или отсрочка погашения допускается только после одобрения комитетом держателей облигаций.

Согласно ст. 131 Закона о компаниях, для каждого выпуска облигаций должен быть создан комитет держателей облигаций.

Выпуск ценных бумаг подлежит регистрации регулятором. Вновь зарегистрированные компании должны подать заявление о регистрации в течение 30 дней после завершения процедуры создания компании.

Компания, преобразовавшаяся в акционерное общество, должна обратиться к регулятору для регистрации ее ценных бумаг в течение шести месяцев с даты завершения процедуры преобразования.

Не сирийские лица, получившие разрешение на выпуск ценных бумаг в Сирийской Арабской Республике, а также сирийские граждане, получившие разрешение на выпуск ценных бумаг за пределами Сирии, должны зарегистрировать такие ценные бумаги у регулятора.

§2. Фондовая биржа. Центральный депозитарий

Как уже отмечалось, вплоть до новейшего времени в Сирии отсутствовал организованный фондовый рынок.

10 марта 2009 г. была открыта первая национальная фондовая биржа – Дамасская фондовая биржа (далее – «Биржа»).

Первоначально на бирже котировались акции только шести компаний.

Фондовая биржа учреждена в соответствии с Указом № 55.

Этим законом предусматривается также возможность создавать в государстве другие биржевые площадки.

Биржа является юридическим лицом, обладает финансовой и административной автономией, может приобретать и распоряжаться движимым и недвижимым имуществом, совершать все юридические действия, необходимые для достижения своих целей, включая заключение контрактов, право на обращение в суд и предъявление иска.

Биржа находится под надзором и контролем регулятора.

Биржа действует в соответствии с положениями Указа № 55, Закона № 22 и иных нормативно-правовых актов.

Биржа не может заниматься любой коммерческой деятельностью, извлекать прибыль или выгоды, владеть ценными бумагами.

Деятельность биржи направлена на эффективную и прозрачную торговлю, эффективные листинговые требования, клиринговые и расчетные правила центрального депозитария.

Деятельность биржи строится на принципах членства ее участников.

Членство на бирже обязательно для всех лицензированных посреднических компаний и компаний финансовых услуг, за ис-

ключением консультационных компаний с ограниченной ответственностью, и для всех эмитентов, ценные бумаги которых имеют листинг на бирже.

Дамасская фондовая биржа подразделяется на «Официальный» или «Основной» рынок, рынок второго эшелона – «Растущий» или «Развивающийся», «Параллельный» рынок для новых компаний с малой капитализацией или компаний, которые не отвечают критериям для листинга на Основном рынке, который делится на две площадки – «А» и «В».

Компании могут постепенно переходить от рынка к рынку в определенных обстоятельствах и при соблюдении определенных условий.

Управление биржей осуществляется на нескольких уровнях.

Так, высшим органом управления биржей является общее собрание ее членов.

Общее собрание фондовой биржи состоит из членов биржи.

Условия членства и обязанности членов устанавливаются внутренними правилами биржи.

В компетенцию общего собрания входят следующие вопросы:

- ✓рассмотрение отчета совета директоров о деятельности биржи и перспективных планов;
- ✓рассмотрение заключения аудитора на бюджет биржи, годовую отчетность и финансовое положение;
- ✓избрание членов совета директоров биржи из компаний финансовых услуг и акционерных компаний, ценные бумаги которых котируются на бирже, за исключением членов первого совета директоров, которые назначаются в соответствии с решением премьер-министра по предложению Совета уполномоченных;
- ✓назначение аудитора и определение размера его вознаграждения.

Руководство биржей осуществляется советом директоров, состоящим из девяти членов, назначенных решением премьер-министра по предложению Совета уполномоченных.

Совет директоров выбирает исполнительного директора и заместителя директора. В совет директоров входят: представитель регулятора; представитель Центрального банка Сирии; три представителя лицензированных брокерских компаний и компаний финансовых услуг; два представителя эмитентов; два члена, которые являются экспертами на финансовых рынках, назначенных советом уполномоченных регулятора.

В компетенцию совета директоров входят следующие вопросы:

- ✓управление и развитие фондовой биржи, в том числе принятие необходимых мер для реализации нормативно-правовых актов, регулирующих ее деятельность;
- ✓мониторинг деятельности фондовой биржи по защите интересов инвесторов, в т.ч. приостановка листинга любой ценной бумаги;
- ✓воспрепятствование продаже ценной бумаги в день ее приобретения;
- ✓воспрепятствование установления стоимости ценной бумаги, превышающей два процента за один день;
- ✓предложение приостановить деятельность биржи на один день;
- ✓надзор за раскрытием информации;
- ✓принятие новых членов;
- ✓принятие локальных нормативных актов биржи (правил листинга, торговли, урегулирования споров, профессионального поведения и т.п.);
- ✓другие полномочия.

Текущее руководство биржей осуществляет исполнительный директор.

Исполнительный директор представляет фондовую биржу в суде и перед другими лицами.

Исполнительный директор может делегировать свои полномочия заместителю директора или любому члену совета директоров.

Исполнительный директор вправе присутствовать на заседаниях совета директоров и участвовать в обсуждении вопросов повестки дня без права голоса.

Исполнительный директор и его заместитель назначаются решением премьер-министра по рекомендации совета уполномоченных регулятора и предложению совета директоров фондовой биржи.

Исполнительный директор и его заместитель назначаются из числа претендентов, являющихся экспертами в области управления финансовыми рынками, и имеют квалификацию кандидата или степень магистра в области экономики и/или фондовых рынков.

Претенденты на должность исполнительного директора биржи и его заместителя должны удовлетворять следующим условиям:

- ✓иметь сирийское гражданство;
- ✓быть полностью дееспособными;
- ✓иметь опыт не менее десяти лет в экономической и финансовой областях;
- ✓не иметь судимости за преступления и правонарушения.

Исполнительный директор биржи и его заместитель не должны занимать должности в любых правительственных или государственных органах и заниматься какой-либо коммерческой деятельностью.

Исполнительный директор подотчетен совету директоров биржи.

В компетенцию исполнительного директора входят следующие вопросы:

- ✓исполнение положений Закона № 55 и внутренних подзаконных актов, правил и распоряжений биржи;
- ✓реализация решений совета директоров биржи;
- ✓мониторинг торговых сделок и операций на фондовой бирже, отмена или внесение изменений в операции, которые нарушают закон, положения или инструкции;
- ✓подписание всей документации и корреспонденции;
- ✓назначение сотрудников фондовой биржи, одобренных советом директоров, в соответствии с положениями Закона о трудоустройстве;
- ✓подготовка проекта бюджета фондовой биржи и представление его совету директоров до тридцатого ноября каждого года;
- ✓представление совету директоров квартальных отчетов;
- ✓иные вопросы.

Фонды биржи состоят из следующих поступлений:

- ✓ежегодных членских взносов;
- ✓комиссий, взимаемых биржей за операции купли-продажи;
- ✓ассигнований государства;
- ✓пожертвований, одобренных регулятором;
- ✓штрафов, установленных правилами фондовой биржи;
- ✓других источников.

Дамасской фондовой биржей создан индекс – Взвешенный индекс цен Дамасской фондовой биржи (Weighted Price Index of Damascus Securities Exchange, DWX).

Индекс основан на взвешенной рыночной стоимости компаний, включенных в формулу расчета, где каждая компания имеет вес, равный ее рыночной стоимости в общей рыночной стоимости компаний, включенных в индекс.

Индекс включает все компании, котирующиеся на Основном рынке и Растущем рынке, и отражает изменения стоимости выбранных акций на рынке ценных бумаг.

В будущем биржа планирует запуск отраслевых индексов с использованием рыночной капитализации, взвешенных по стоимости акций в свободном обращении.

Гарантийный фонд

Советом директоров биржи по предложению регулятора учреждается специальный фонд – Расчетный гарантийный фонд.

Фонд обладает правосубъектностью, административной и финансовой автономией.

Фонд управляется исполнительным директором, назначенным решением Совета директоров при условии одобрения его кандидатуры регулятором.

Деятельность фонда строится на принципах членства. Членство в фонде является обязательным для финансовых брокеров, дилеров и других лиц, указанных регулятором.

Целями гарантийного фонда являются:

- ✓покрытие дефицита денежных средств у членов фонда, покупателей ценных бумаг;
- ✓покрытие дефицита на счетах депо членов фонда, образовавшегося в результате сделок купли-продажи.

Деятельность фонда регулируется локальным актом, принятым Советом директоров фондовой биржи.

Фонд находится под контролем и наблюдением регулятора и подлежит аудиту.

Центральный депозитарий

В государстве учрежден специализированный центр, известный как Центр клиринга ценных бумаг и Центральный депозитарий (далее – «Центральный депозитарий», «Центр»), входящий в состав Дамасской фондовой биржи.

Центр оказывает услуги по хранению, депонированию, регистрации, передаче прав собственности, клирингу и расчетам по ценным бумагам.

В рамках своей деятельности центр может владеть денежными счетами для клиринга и расчетов по сделкам.

Центр управляется исполнительным директором, назначенным советом уполномоченных по предложению Совета директоров фондовой биржи.

Аналогично бирже и гарантийному фонду деятельность Центрального депозитария строится на принципе членства.

Членство в Центральном депозитарии обязательно для эмитентов, компаний финансовых услуг и брокерских компаний,

а также других юридических лиц, утвержденных для обязательного членства советом уполномоченных.

Деятельность центрального депозитария регулируется локальными актами, принятыми Советом директоров биржи.

Центр взимает комиссии, членские взносы и другие сборы, установленные локальными актами.

Центр является единственным лицом, уполномоченным регистрировать все сертификаты о собственности на ценные бумаги, обращающиеся на бирже.

Документы, выданные Центральным депозитарием, рассматриваются как законное доказательство права собственности на ценные бумаги, регистрации, передачи права собственности.

Регистрация ценных бумаг вступает в силу с момента подтверждения Центральным депозитарием подлинности права собственности.

Центр регистрирует сделки немедленно после получения информации о сделке.

В случае сомнений Центрального депозитария в правомерности регистрации он имеет право произвести предварительную регистрацию при условии, что он немедленно примет необходимые меры, способствующие окончательной регистрации ценных бумаг.

По требованию инвестора центр выдает уведомление о регистрации, а также периодически информирует инвесторов о зарегистрированных за ними ценных бумагах.

Кроме того, каждая акционерная компания ведет специальный реестр акционеров, в котором содержится следующая информация:

✓имя акционера, номер, гражданство и место жительства;
✓количество акций, принадлежащих акционеру, и их категории;
✓сделки с акциями – купля-продажа, дарение, арест и т.п.;
✓другая информация.

Любое распоряжение акциями, арест или залог являются действительными для компании, акционеров или других лиц, если они внесены реестр акционеров.

§3. Регулятор рынка ценных бумаг

Регулятором рынка ценных бумаг Сирийской Арабской Республики является Сирийская комиссия по финансовым рынкам и ценным бумагам (англ. Syrian Commission on Financial Markets and Securities), далее – «Комиссия» или «регулятор».

Комиссия подчинена премьер-министру Сирии.

Комиссия имеет правосубъектность, финансовую и административную автономию.

Комиссия не вправе заниматься деятельностью, приносящей прибыль, выдавать займы и выпускать ценные бумаги.

Основные цели Комиссии:

- ✓организация и развитие финансовых рынков, их деятельности и практики, прозрачности рынков, уменьшение рисков, связанных с ценными бумагами;
- ✓защита инвесторов на рынке ценных бумаг и поощрение инвестиционной деятельности.

Для достижения своих целей Комиссия уполномочена выпускать директивы и осуществлять следующие функции, а именно:

- ✓организовывать и контролировать полное раскрытие информации на рынке ценных бумаг;
- ✓организовывать и управлять эмиссией ценных бумаг и их торговлей;
- ✓организовывать и контролировать деятельность лиц, находящихся под контролем регулятора;
- ✓контролировать финансовые рынки.

Под надзором и контролем Комиссии находятся следующие лица:

- ✓компании-эмитенты ценных бумаг;
- ✓лицензированные консалтинговые компании, компании финансовых услуг и брокерские компании;
- ✓банки, инвестиционные компании и паевые инвестиционные фонды;
- ✓финансовые рынки;
- ✓аккредитованные бухгалтерские и аудиторские конторы.

В структуре Комиссии функционируют служба внутреннего аудита, управление образования и научных исследований, инспекционно-контрольное управление, управление по раскрытию информации, лицензированию и эмиссии, а также другие службы.

Управление Комиссией осуществляется специальным органом – советом уполномоченных.

Совет уполномоченных состоит из семи сирийских экспертов, четверо из которых работают на постоянной основе, в том числе председатель совета и его заместитель.

В совет уполномоченных входят заместитель министра финансов, заместитель министра экономики и внешней торговли, а также заместитель управляющего Центральным банком Сирии.

Правила деятельности регулятора издаются премьер-министром по предложению совета уполномоченных.

Совет уполномоченных регулятора имеет следующие полномочия и права:

- ✓установление условий эмиссии ценных бумаг;
- ✓определение политики регулятора, направленной на достижение его задач и целей;
- ✓разрешение эмиссии ценных бумаг и утверждение проспекта эмиссии;
- ✓внесение предложений правительственным органам о развитии финансового сектора и защите дилеров ценных бумаг и инвесторов;
- ✓разрешение или предоставление лицензии финансовым организациям на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг, а также ограничение, приостановка или аннулирование лицензии при необходимости у любой организации, находящейся под контролем и надзором комиссии;
- ✓приостановка работы финансовых рынков на срок, не превышающий одного дня, и приостановка более чем на один день при необходимости и в соответствии с решением премьер-министра по предложению совета уполномоченных;
- ✓разрешение листинга, отмена или приостановление листинга любых ценных бумаг сирийских корпораций или лиц, торгующихся на финансовых рынках за пределами Сирийской Арабской Республики;
- ✓воспрепятствование листингу, приостановка эмиссии или торговли ценными бумагами на фондовой бирже, если регулятор сочтет это необходимым;
- ✓установление сборов за выпуск и продление лицензий компаний, находящихся под надзором и контролем Комиссии, а также согласование пошлин за выпуск проспекта эмиссии;
- ✓дача предложений по штрафам за нарушения законодательства;
- ✓установление максимальной и минимальной комиссии, взимаемой компаниями финансовых услуг и брокерами со своих клиентов, а также утверждение других сборов и комиссий, взимаемых на финансовых рынках;
- ✓утверждение стандартов бухгалтерского учета, аудита и стандартов оценки деятельности компаний, находящихся под кон-

тролем Комиссии, а также определение условий, которые должны выполнять аудиторы;

- ✓определение содержания ежегодных и периодических финансовых ведомостей, заявлений, отчетов и документов, которые должны быть представлены компаниями, предлагающими ценные бумаги публично, или компаниями, ценные бумаги которых торгуются на бирже;
- ✓определение данных и информации, которая должна быть включена в проспект эмиссии ценных бумаг компаниями-эмитентами;
- ✓выпуск исполнительных правил, решений и процедур, необходимых для реализации положений нормативных актов;
- ✓предложение внутренних правил регулятора и других нормативных актов;
- ✓подготовка правил контроля компаний, находящихся под надзором Комиссии;
- ✓подготовка инструкций и нормативных актов по ценным бумагам;
- ✓назначение аудитора для проверки финансовой отчетности регулятора;
- ✓подготовка проекта годового бюджета Комиссии и представление его на рассмотрение и утверждение премьер-министра.

Комиссия имеет право проверять и получать копии документации, бухгалтерских документов и отчетов от любого лица, находящегося под контролем и надзором регулятора, а также проводить инспекции с предварительным уведомлением или без него.

Членам совета уполномоченных, работающим на постоянной основе, и сотрудникам Комиссии запрещено заниматься другой работой или иметь другую профессию, занимать должности в правительственных учреждениях или других государственных или частных организациях.

Председатель совета уполномоченных является исполнительным руководителем Комиссии и несет ответственность за руководство Комиссией. Председатель подписывает финансовую и бухгалтерскую отчетность, документацию и корреспонденцию Комиссии, представляет Комиссию в суде и других органах.

Совет уполномоченных проводит заседания не менее одного раза в месяц.

Для достижения кворума заседания необходимо присутствие на нем не менее пяти членов, включая председателя или его заместителя. Решения принимаются большинством голосов. В случае равенства голосов председатель имеет решающий голос.

Комиссия имеет автономный бюджет. Она должна поддерживать общий резерв в размере удвоенных расходов, установленных предыдущим годовым бюджетом.

Резерв составляется из излишков Комиссии после вычета всех необходимых капитальных и текущих затрат. Дополнительные суммы предоставляются Министерством финансов.

Дефицит бюджета Комиссии в финансовом году покрывается из общего резерва, а при недостаточности резерва для покрытия дефицита он покрывается Министерством финансов.

Средства Комиссии составляются из следующего:

- ✓комиссий и сборов, взимаемых в соответствии с нормативными актами;
- ✓финансовых штрафов, налагаемых за нарушения в соответствии с законодательством;
- ✓помощи, пожертвований и грантов, полученных регулятором после одобрения премьер-министра.

Комиссия взимает сборы и пошлины за следующие услуги:

- ✓регистрацию выпуска и разрешение на выпуск ценных бумаг;
- ✓листинг или разрешение торговли ценными бумагами на финансовом рынке;
- ✓торговлю и передачу прав на ценные бумаги;
- ✓разрешение или предоставление лицензии компаниям финансовых услуг, брокерам или инвестиционным корпорациям;
- ✓другие услуги.

Председатель совета уполномоченных представляет ежегодный отчет премьер-министру о работе Комиссии и ее финансовом положении в предыдущем финансовом году, в течение трех месяцев после окончания финансового года.

Кроме того, после проверки отчетности регулятора аудитором отчетность рассматривается Центральным агентством по финансовому контролю, которое представляет отчет по результатам рассмотрения премьер-министру.

§4. Участники рынка ценных бумаг

Как уже упоминалось, деятельность фондовой биржи строится на принципе членства.

Члены фондовой биржи являются участниками рынка ценных бумаг.

Рассмотрим основных участников сирийского фондового рынка.

Компании финансовых услуг и посреднические компании

Компаниями финансовых услуг и посредническими компаниями являются лица, которые осуществляют один или несколько следующих видов деятельности, связанных с ценными бумагами:

- ✓ консультирование, аналитика и/или публикации;
- ✓ брокерская деятельность;
- ✓ посреднические услуги;
- ✓ управление первичным размещением;
- ✓ управление инвестициями в ценные бумаги и/или паевыми инвестиционными фондами;
- ✓ инвестиционное попечительство;
- ✓ управление счетами депо;
- ✓ ответственное хранение ценных бумаг;
- ✓ другая деятельность, утвержденная советом уполномоченных регулятора.

Деятельность компаний финансовых услуг и посреднических компаний подлежит лицензированию регулятором и осуществляется при обязательном членстве на фондовой бирже.

К такого типа компаниям относятся также и брокерские компании.

Для получения лицензии и осуществления своей деятельности компании финансовых услуг и посреднические компании должны удовлетворять следующим условиям:

- ✓ являться сирийскими акционерными обществами, обществами с ограниченной ответственностью, которые оказывают исключительно посреднические услуги, консультационные услуги и/или проводят анализ ценных бумаг, или местным банком, который сообщил об участии оказании в финансовых услуг через собственную аффилированную компанию или через самостоятельные счета;
- ✓ деятельность компании ограничивается одним или несколькими видами деятельности;
- ✓ оплаченный капитал компании должен быть не ниже минимального значения, установленного в зависимости от вида деятельности, а именно:

- ➢ консалтинг – 20 млн. фунтов;
- ➢ финансовый маклер – 35 млн. фунтов;
- ➢ финансовый брокер и дилер – 50 млн. фунтов;
- ➢ IPO менеджмент – 350 млн. фунтов;
- ➢ инвестиционный менеджмент – 150 млн. фунтов;
- ➢ инвестиционное попечительство – 100 млн. фунтов;
- ➢ ответственное хранение – 100 млн. фунтов;

✓ лица, управляющие компанией, должны иметь необходимый опыт и компетенцию;

✓ предоставить безусловную банковскую гарантию в размере 20% от размера минимального капитала;

✓ учредители компании, менеджеры и члены не должны иметь судимости за уголовные преступления, проступки и правонарушения, не были признаны банкротами.

Комиссия регистрирует все компании финансовых услуг и посреднические компании.

Компании финансовых услуг и посреднические компании могут прекратить свою деятельность или начать ликвидацию только после одобрения Комиссии и урегулирования всех своих обязательств.

Регулятор также аккредитует и регистрирует физических лиц, работающих в лицензированных компаниях, и определяет позиции (должности), которые требуют регистрации (это высшие должностные лица компании, финансовые менеджеры, инспекторы и контролеры, аудиторы и т.п.).

Совет уполномоченных регулятора может принять решение о создании ассоциации компаний финансовых услуг и посреднических компаний для обеспечения соблюдения ими Кодекса поведения и повышения их эффективности и профессионального уровня.

В соответствии с решением совета уполномоченных регулятора № 24/М от 28.04.2008 г.[6] не менее 51% уставного капитала компаний финансовых услуг и посреднических компаний, как акционерных обществ, так и обществ с ограниченной ответственностью, должно принадлежать сирийским акционерам. Компании, созданные до принятия этого решения, в течение двух лет должны привести структуру своего капитала в соответствие с этим решением.

Решением совета уполномоченных Комиссии № 5 от 14.03.2007 г.[7] утверждены требования и критерии платежеспособности посреднических и финансовых, в т.ч. брокерских, компаний.

В частности, решением установлены требования к капиталу компаний, который они должны хранить в одной или нескольких из следующих форм:

- ✓в денежных средствах и банковских депозитах, заложенных в качестве обеспечения;
- ✓в ценных бумагах, имеющих листинг и торгующихся на Дамасской фондовой бирже, оцененных по последней цене закрытия;
- ✓в казначейских векселях или облигациях, выпущенных Казначейством или Центральным банком Сирии;
- ✓в облигациях, выпущенных акционерными обществами, ценные бумаги которых имеют листинг на фондовой бирже;
- ✓в других оборотных активах, которые могут быть ликвидны (реализуемы) в течение не более чем одной недели.

Ликвидных активов и/или конвертируемых активов, которые могут быть реализованы в течение не более чем одной недели, должно быть достаточно для финансирования 100% краткосрочных обязательств компании.

Компании не должны хранить свой капитал в:

- ✓в дебиторской задолженности со сроком погашения более одной недели;
- ✓в задолженности, превышающей 200% капитала компании;
- ✓в залогах или взысканиях на ценные бумаги;
- ✓в ценных бумагах, отстраненных от торгов;
- ✓в ценных бумагах компаний, не имеющих листинга на фондовой бирже;
- ✓в облигациях, выпущенных акционерными обществами, ценные бумаги которых не имеют листинга на фондовой бирже.

Компаниям не разрешено иметь дебиторскую или кредиторскую задолженность клиентов (клиентам), образовавшуюся в результате купли-продажи ценных бумаг, превышающую 200% капитала компании, а также иметь дебиторскую задолженность одного клиента, образовавшуюся в результате купли-продажи ценных бумаг, превышающую 5% капитала компании.

Компании должны регистрировать все свои активы в свою собственность и не устанавливать обязательств на такие активы.

Кроме того, компании должны незамедлительно информировать Комиссию и фондовую биржу о судебных процедурах, которые могут повлиять на их деятельность, и должны предоставлять Комиссии на периодической основе следующую отчетность:

✓отчет о финансовом положении – ежемесячно;
✓отчет о прибылях и убытках – ежемесячно;
✓проект балансового отчета – ежемесячно;
✓портфель компании – еженедельно;
✓перечень дебиторской задолженности – еженедельно;
✓перечень кредиторской задолженности – еженедельно.

Инвестиционные фонды

По предложениям Комиссии премьер-министром может быть принято решение об учреждении фонда, вкладывающего сбережения в ценные бумаги.

Банки и страховые компании вправе учреждать инвестиционные фонды с разрешения регулятора.

Такие инвестиционные фонды учреждаются как акционерные компании, капитал которых должен быть оплачен денежными средствами, минимальный размер которых устанавливается Законом об инвестиционных фондах, принятым регулятором.

Внутренними актами фонда должен быть определен процент оплаченного капитала, созданного компанией на средства инвесторов в фонде.

Фонд выпускает ценные бумаги на сумму, эквивалентную вложениям инвесторов, в форме инвестиционных паев, которыми держатели участвуют в результатах инвестиций фонда.

Подписка на паи производится только через уполномоченные банки.

Инвестиционный фонд должен держать ценные бумаги, в которые вложены его финансы, в Центральном депозитарии.

Фонд обязан уведомлять регулятора обо всех решениях относительно назначения членов совета директоров и менеджеров фонда в течение 30 дней со дня принятия таких решений.

Совет уполномоченных имеет право принять решение о дисквалификации любого члена совета директоров или менеджера, если посчитает это необходимым для защиты инвесторов фонда.

Управление фондом осуществляется инвестиционным менеджером, который должен иметь достаточный опыт и компетентность в руководстве инвестиционными фондами.

Инвестиционный менеджер руководит фондом в соответствии с его инвестиционной политикой и несет ответственность за деятельность фонда, а также готовит проспект эмиссии инвестиционных паев.

Финансы фонда не могут быть переданы в залог или в урегулирование задолженности по обязательствам владельца пая.

Ответственность владельцев паев фонда ограничена их долей в капитале фонда.

Оплата инвестиционных паев производится денежными средствами единовременно.

Инвестиционный фонд не должен совершать операции или торговать паями до выпуска свидетельства о регистрации.

В зависимости от структуры капитала фонды подразделяются на:

- ✓инвестиционный фонд с переменным капиталом – открытый фонд. Такой фонд выпускает или погашает свои инвестиционные паи согласно оценке чистой стоимости его активов и на основании принципов и процедур, одобренных советом уполномоченных;
- ✓инвестиционный фонд с фиксированным капиталом – закрытый фонд. Данный фонд имеет право выпускать инвестиционные паи посредством публичного предложения. Его паи проходят листинг на фондовой бирже согласно инструкциям по листингу. Закрытый фонд может быть преобразован в открытый фонд.

Деятельность инвестиционных фондов подлежит обязательному аудиту.

На инвестиционные фонды наряду с другими эмитентами распространяется требование о раскрытии информации.

§5. Листинг. Раскрытие информации

Правила листинга Дамаскской фондовой биржи утверждены решением Совета директоров биржи № 505 от 17.01.2010 г.[8] (далее – «Правила листинга»).

Правилами листинга установлены различные требования и условия для листинга в зависимости от типа ценных бумаг и рынка листинга.

Листинг акций

Требования биржи для листинга акций на основном рынке включают следующее:

- ✓с момента начала фактической деятельности или инвестиций компании прошло не менее трех лет;

- ✓капитал компании составляет не менее трехсот млн. сирийских фунтов или их эквивалента в иностранной валюте и оплачен в полном объеме;
- ✓количество акционеров компании не менее трехсот;
- ✓чистый капитал компании составляет не менее 100% оплаченного капитала;
- ✓компания должна иметь чистую прибыль за два последних финансовых года в размере не менее 5% капитала компании за каждый год;
- ✓доля акций в свободном обращении составляет не менее 20%;
- ✓финансовая отчетность и годовые отчеты эмитента за последние два года подготовлены в соответствии с международными нормами бухгалтерского учета и аудита, а заключение аудиторов по состоянию отчетности за два года не содержит каких-либо оговорок, влияющих на финансовое положение компании.

Требования для листинга акций на развивающемся рынке (параллельном рынке – A):

- ✓с момента начала фактической деятельности или инвестиций компании прошло не менее одного года;
- ✓капитал компании составляет не менее ста млн. сирийских фунтов или их эквивалента в иностранной валюте и оплачен в полном объеме;
- ✓количество акционеров компании не менее ста;
- ✓чистый капитал компании составляет не менее 90% оплаченного капитала;
- ✓доля акций в свободном обращении составляет не менее 10%;
- ✓финансовая отчетность и годовые отчеты эмитента за последний год подготовлены в соответствии с международными нормами бухгалтерского учета и аудита, а заключение аудиторов по состоянию отчетности за год не содержит каких-либо оговорок, влияющих на финансовое положение компании.

Требования для листинга акций на развивающемся рынке (параллельном рынке – B):

- ✓капитал компании составляет не менее пятидесяти миллионов фунтов и оплачен в полном объеме;
- ✓количество акционеров компании не менее пятидесяти;
- ✓чистый капитал компании составляет не менее 75% оплаченного капитала;
- ✓доля акций в свободном обращении составляет не менее 10%;

- ✓финансовая отчетность эмитента за последний год подготовлена в соответствии с международными нормами бухгалтерского учета и аудита, а заключение аудиторов по состоянию отчетности за год не содержит каких-либо оговорок, влияющих на финансовое положение компании.

Для листинга акций компания-эмитент должна представить следующие документы и информацию:

- ✓отчет, подготовленный Советом директоров эмитента, включающий в себя следующее:
  - ➢описание ценных бумаг компании, подлежащих листингу;
  - ➢оценка Советом директоров управления компанией, показатели деятельности компании, ее достижения и сравнение их с планируемыми результатами;
  - ➢существенные события, возникшие у компании от даты ее создания до даты подачи заявки на листинг;
  - ➢дальнейшие планы компании на ближайшие три года, которые должны включать: бюджеты, ожидаемые денежные потоки, ожидаемые источники финансирования, маркетинговые планы на будущее, другую информацию, которую компания сочтет необходимой;
  - ➢фамилии лиц, которые владеют пятью или более процентами акций компании;
  - ➢имена членов Совета директоров и высшего руководства, должности каждого из них, сведения о ценных бумагах, принадлежащих любому из них или их родственникам, а также сведения о членстве этих лиц в советах директоров других компаний;
  - ➢имена акционеров компании и количество акций, принадлежащих каждому из них, процент участия несирийских лиц в капитале компании;
  - ➢устав компании, проспект эмиссии (при наличии);
  - ➢подтверждение регистрации ценных бумаг компании регулятором;
- ✓годовые отчеты компании за три последних финансовых года, в том числе отчеты Совета директоров, аудированную финансовую отчетность и заключение аудитора – для листинга акций на основном рынке; за последний финансовый год – для листинга акций на развивающемся рынке (параллельном рынке – А); бюджет – для листинга акций на развивающемся рынке (параллельном рынке – В);
- ✓финансовую отчетность материнской компании, дочерних и зависимых обществ (если таковые имеются);
- ✓перечень претензий или исков, поданных против компании, и существующих или потенциальных конфликтов;

- ✓промежуточную аудированную финансовую отчетность, охватывающую период с конца финансового года, предшествующего дате подачи заявки на листинг до конца четвертого квартала года, до даты подачи заявки на листинг;
- ✓другую информацию, данные или документы, которые эмитент сочтет необходимым для биржи.

При наступлении определенных обстоятельств компания может осуществить переход с одного рынка на другой.

Перемещение акций между рынками допускается один раз в течение года после предоставления компанией бирже годовой аудированной финансовой отчетности.

Листинг несирийских акций

Листинг несирийских акций на Дамаскской фондовой бирже осуществляется при соблюдении следующих условий:

- ✓получено предварительное разрешение на листинг от Комиссии;
- ✓количество акционеров компании равняется не менее трехсот;
- ✓чистый капитал эмитента составляет не менее 100% оплаченного капитала;
- ✓доля акций в свободном обращении составляет не менее 20%;
- ✓акции компании котируются на бирже в стране происхождения не менее двух лет;
- ✓компания имеет чистую прибыль за последние три финансовых года в размере не менее 5% капитала компании за каждый год;
- ✓финансовая отчетность и годовые отчеты за последние три года подготовлены в соответствии с международными нормами бухгалтерского учета и аудита, а заключение аудиторов по отчетности этих лет не содержит каких-либо оговорок, влияющих на финансовое положение компании;
- ✓между сирийским регулятором и регулятором страны происхождения ценных бумаг эмитента существует соглашение или меморандум о взаимопонимании;
- ✓листинг в Сирии осуществляется с согласия надзорных органов в стране, в которой ценные бумаги были выпущены и торговались;
- ✓компания-эмитент обязалась соблюдать соответствующие сирийские правила и законы;
- ✓в отношениях между Сирией и страной выпуска ценных бумаг действует принцип взаимности, т.е. сирийские акции могут торговаться в соответствующей стране.

Листинг корпоративных облигаций

Требования к листингу корпоративных облигаций на бирже включают следующие условия:

- ✓эмитент является акционерным обществом, котирующимся на бирже;
- ✓эмитент имеет чистую прибыль за три последних финансовых года в размере не менее 5% капитала компании за каждый год;
- ✓эмитент имеет устойчивое финансовое положение и хорошую репутацию в секторе, к которому он принадлежит, соблюдает положения законодательства.

Компания-эмитент облигаций, испрашивающая листинг на бирже, должна предоставить информацию и данные, аналогичные данным, предоставляемым для листинга акций, а также следующие документы и информацию:

- ✓проспект эмиссии;
- ✓сведения о типе и количестве облигаций, их номинальной стоимости;
- ✓сведения о процентной ставке по облигациям или другому предоставлению инвесторам;
- ✓срок выплаты процентов;
- ✓гарантии и способ оплаты облигаций;
- ✓срок действия облигации;
- ✓информацию о возможности конвертации облигаций в акции;
- ✓сведения об обязательствах компании по выплате дивидендов или приросту капитала, других обязательствах, обеспечивающих защиту прав держателей облигаций кампании и гарантии для них;
- ✓информацию о невыполнении эмитентом каких-либо финансовых обязательств в течение последних пяти лет, в частности, но не ограничиваясь: выплатой кредита, процентов по кредиту, выплатой дивидендов по акциям и т.п.;
- ✓другую информацию.

Раскрытие информации

На стадии листинга ценных бумаг раскрытие информации осуществляется посредством подготовки и публикации проспекта эмиссии.

В силу ст. 61 Закона № 55 акционерные общества не могут предлагать свои ценные бумаги для публичной или частной под-

писки до выпуска проспекта эмиссии, утвержденного Комиссией и отправленного покупателям до даты продажи.

Проспект готовится по формам, утвержденным Комиссией, и должен включать в себя финансовую отчетность и информацию об эмитенте.

Проспект эмиссии должен включать в себя следующее:

- ✓информацию, предусмотренную правилами регулятора, обеспечивающую адекватное описание эмитента, характера и целей его деятельности;
- ✓информацию о лицах, управляющих эмитентом – членах совета директоров, исполнительных директорах, старших сотрудниках – их имена и фамилии, компетенция, сроки полномочий, порядок назначения и увольнения, способы предоставления им натуральных и финансовых выгод, опыт и квалификация каждого из них, документы, подтверждающие, что члены совета директоров и исполнительные директора не были осуждены за правонарушения, связанные с честью и доверием, или признаны банкротами, а также информацию об основных партнерах эмитента;
- ✓информацию о ценных бумагах, выпущенных эмитентом, их типах, количестве, стоимости, предоставляемых правах, а также привилегиях, связанных с другими ценными бумагами, принадлежащими эмитенту. Информация должна включать способы распоряжения средствами, полученными от размещения, и денежные комиссии андеррайтеров;
- ✓сведения о финансовом положении эмитента и всю важную финансовую информацию, в т.ч. бюджет, отчет о прибылях и убытках, движении денежных средств при условии, что они аудированы аккредитованным аудитором;
- ✓условия и порядок подписки на ценные бумаги;
- ✓общую информацию об учредителях компании;
- ✓права и обязанности акционеров;
- ✓задачи и компетенции совета директоров Общества, а также льготы и пособия, предоставляемые членам советам директоров;
- ✓обязательств эмитента перед регулятором, акционерами, и другими лицами;
- ✓фондовый индекс и его изменение по сравнению с другими компаниями;
- ✓информацию о дочерних компаниях и сведения о владении акциями, а также данные финансовой отчетности существующих компаний;
- ✓информацию о расходах на эмиссию;

- ✓информацию обо всех публичных размещениях ценных бумаг, совершаемых компанией в течение последних трех лет;
- ✓другую информацию, которую потребует регулятор.

Проспект эмиссии должен быть подписан:

- ✓председателем и членами совета директоров эмитента;
- ✓исполнительным директором и финансовым менеджером;
- ✓большинством учредителей компании, если компания находится в процессе создания;
- ✓менеджером эмиссии;
- ✓аудитором, проверившим точность финансовых отчетов и отчетов, приложенных к проспекту.

Проспект эмиссии для открытой подписки на паи инвестиционных фондов должен включать следующие дополнительные данные:

- ✓инвестиционную политику фонда;
- ✓способы распределения ежегодной прибыли, а также распределение прибыли с капитала;
- ✓название (имя) лица, которое управляет действиями фонда, и адекватное резюме его предыдущей работы;
- ✓способ периодической оценки активов фонда и процедуры погашения инвестиционных паев.

Комиссия рассматривает проспект эмиссии в течение 45 дней.

После рассмотрения проспекта Комиссия принимает решение о его принятии или отклонении.

Запрещается публиковать и представлять общественности проспект эмиссии до его утверждения Комиссией.

В случае изменения сведений, содержащихся в проспекте, эмитент должен уведомить Комиссию в письменной форме об их изменении, если такие сведения могут влиять на стоимость ценных бумаг.

Эмитент обязан опубликовать пресс-релиз о раскрытии таких изменений не менее чем в двух ежедневных газетах.

Если изменения связаны с существенными вопросами, влияющими на финансовое состояние эмитента, Комиссия может приостановить предложение и спрос на ценные бумаги эмитента для возвращения средств подписчикам.

Совет уполномоченных регулятора может по обоснованной просьбе эмитента или менеджера эмиссии принять решение

о признании некоторой информации, представленной в проспекте, в качестве конфиденциальной.

Проспект может быть отклонен регулятором в случаях, если:
- ✓проспект не включает необходимую информацию;
- ✓проспект содержит ложную информацию по существенным вопросам и/ или вводящие в заблуждение сведения, а также если проспектом проигнорирована важная информация, которая может сделать его вводящим в заблуждение;
- ✓пошлины за проспект не полностью оплачены эмитентом регулятору;
- ✓эмитент не предоставил необходимые отчеты, сведения и документы;

Совет уполномоченных регулятора может освободить эмитента от представления проспекта эмиссии в следующих случаях:
- ✓если ценные бумаги выпускаются Правительством Сирийской Арабской Республики;
- ✓если количество инвесторов, которым направлено предложение, не превышает 50 человек, и такие лица имеют возможность оценить и нести инвестиционные риски;
- ✓если инвесторам в достаточном объеме раскрыта информация, заменяющая проспект.

После утверждения проспекта эмиссии Комиссией и согласия на предложение ценных бумаг на фондовой бирже менеджер эмиссии должен опубликовать сообщение о предложении ценных бумаг не менее чем в двух ежедневных газетах за неделю до начала подписки.

Сообщение должно содержать:
- ✓название и тип компании, адрес головного офиса, цели компании, срок ее существования;
- ✓номер и дату решения о создании компании;
- ✓номер и дату утверждения Комиссией проспекта;
- ✓капитал компании, а также количество и номинальную стоимость акций;
- ✓фамилии учредителей, а также адрес и гражданство каждого из них, количество принадлежащих им акций, их номинальную стоимость;
- ✓перечень основных акционеров, владеющих пятью и более процентами капитала;
- ✓описание реальных акций, если таковые имеются, и фамилии их владельцев, а также утверждение стоимости таких акций и принципов оценки;

- ✓период, сроки и процедуры подписки;
- ✓количество и номинальную стоимость акций, предлагаемых для подписки, и способ расчетов;
- ✓эмиссионные расходы;
- ✓банки, в которых проводится подписка;
- ✓указание места, в котором инвестор может получить проспект эмиссии, в том числе адрес веб-сайта.

Согласно ст. 108 Закона о компаниях, о начале первичного размещения акций компании должно быть объявлено не менее двух раз в двух ежедневных газетах не менее чем за 10 дней до начала подписки.

Объявление об IPO должно содержать следующую информацию:

- ✓наименование компании;
- ✓цель компании, капитал, тип акций, количество акций, предлагаемых для подписки, номинальная стоимость акции и премия на акцию;
- ✓взносы в натуральной форме, если таковые имеются, и стоимость этих вкладов по отчету об оценке;
- ✓дата начала подписки, период подписки и лицо, которое проводит подписку. Срок подписки не должен быть менее 20 дней и более 90 дней;
- ✓дата и номер решения регулятора об утверждении предложения акций для публичной подписки.

После прохождения процедуры листинга обязательства по раскрытию информации продолжаются.

Решением премьер-министра № 3943 от 28.08.2006 г.[9] утверждена Инструкция по раскрытию информации для лиц, находящихся под надзором регулятора (далее – «Инструкция № 3943»).

В соответствии с Инструкцией № 3943 все лица, находящиеся под контролем Комиссии, составляют финансовую отчетность в соответствии с МСФО.

Ответственность за раскрытие эмитентом информации несут все члены совета директоров эмитента.

Каждая компания-эмитент ценных бумаг должна принять и поддерживать политику раскрытия информации, включающую в себя принятие определенного механизма, инструкций и процедур, соответствующих требованиям раскрытия информации, предусмотренным нормативными актами, а также назначить

официального пресс-секретаря, ответственного за предоставление информации Комиссии, фондовой бирже, инвесторам и СМИ.

Раскрытие информации о предварительных результатах за финансовый год

Каждый эмитент обязан публиковать предварительные результаты деятельности после ее предварительного аудита в течение сорока пяти дней после окончания финансового года и должен предоставлять Комиссии копию таких документов.

Предварительные результаты должны включать следующее:

- ✓чистый доход;
- ✓ожидаемую чистую прибыль;
- ✓размер налога на прибыль от ожидаемой прибыли;
- ✓права миноритариев на прибыль;
- ✓чистую прибыль акционеров компании после вычета налогов и прав миноритариев;
- ✓сравнительные данные с предыдущим финансовым годом;
- ✓краткую информацию о деятельности компании в течение финансового года.

Раскрытие конечных результатов финансового года

Совет директоров эмитента в течение трех месяцев с момента окончания финансового года должен подготовить и представить Комиссии ежегодный отчет, включающий в себя следующее:

- ✓обращение председателя совета директоров;
- ✓отчет совета директоров, содержащий:
  - ➢описание основных видов деятельности компании и географию деятельности, а также размер ее капитальных вложений и численность работников;
  - ➢описание дочерних компаний, характера их деятельности, объемов их деятельности и доходов;
  - ➢сообщение, включающее имена членов совета директоров и имена и должности старших исполнительных руководителей с кратким резюме каждого из них;
  - ➢имена основных акционеров эмитента и количество принадлежащих им акций, составляющих 5% и более по сравнению с предыдущим годом;
  - ➢конкурентные позиции компании в своей отрасли и основных сегментах рынка, а также ее доля на внутреннем и международном рынке;

- степень зависимости от конкретных поставщиков и ключевых клиентов (в стране или за рубежом), составляющая 10% или более от общего объема закупок, продаж или доходов;
- описание правительственных преференций или концессий, предоставляемых компании или ее продукции в соответствии с законодательством или по иным основаниям с указанием срока их действия, а также описание полученного патента или лицензионных прав;
- сведения о решениях, принятых правительством, международными организациями, которые могут оказать существенное влияние на бизнес компании, ее продукцию или конкурентоспособность;
- раскрытие информации о реализации компанией международных стандартов качества;
- описание организационной структуры эмитента, количества сотрудников и их квалификации, а также программы профессиональной подготовки;
- описание рисков, стоящих перед компанией;
- описание достижений и существенных событий компании, произошедших в течение финансового года;
- финансовые последствия единовременных операций в течение финансового года, которые не являются частью деятельности компании;
- графики и хронология полученных прибылей и убытков, дивидендов, чистого акционерного капитала и стоимости ценных бумаг, выпущенных компанией, за пятилетний период или с момента основания компании, в зависимости от того, что меньше;
- анализ финансового состояния компании и ее бизнес- результатов за финансовый год;
- общие перспективы развития, включая новые экспансии и проекты; будущие планы не менее чем на один год и ожидания совета директоров в отношении результатов деятельности компании;
- суммы вознаграждений аудиторов эмитента и его дочерних компаний, другие платежи, полученные или могущие быть полученными аудиторами;
- сведения о количестве ценных бумаг, выпущенных компанией, владельцами которых являются заинтересованные лица, в сравнении с количеством предыдущего года;
- привилегии и вознаграждения председателя, членов совета директоров и старших исполнительных менеджеров в течение финансового года, включая платежи, полученные любым из них, такие как гонорары, заработная плата, премии и другие, а так-

же их поездки и транспортные расходы в Сирийской Арабской Республике и за рубежом;
- ➢ сведения о пожертвованиях и грантах, предоставленных компанией в течение финансового года;
- ➢ сведения о контрактах, проектах и обязательствах, заключенных с дочерними компаниями, родственными компаниями или аффилированными лицами, а также с председателем, членами совета директоров, исполнительными директорами или другими сотрудниками компании или их родственниками;

✓ годовую аудированную финансовую отчетность Общества, включающую в себя следующее:
- ➢ бухгалтерский баланс;
- ➢ отчет о прибылях и убытках;
- ➢ отчет о движении капитала;
- ➢ отчет об изменениях капитала;
- ➢ пояснения к финансовой отчетности;

✓ аудиторское заключение по годовой финансовой отчетности Общества, в том числе подтверждение того, что аудиторские процедуры осуществлялись в соответствии с Международными стандартами аудита;

✓ заявление Совета директоров эмитента:
- ➢ об отсутствии существенных вопросов, касающихся непрерывной деятельности компании в следующем финансовом году;
- ➢ подтверждающее ответственность совета директоров за подготовку финансовой отчетности и эффективность системы контроля в компании;
- ➢ подтверждающее правильность, точность и полноту информации и данных, содержащихся в отчете, подписанном председателем совета директоров, генеральным директором и финансовым директором.

Отдельные сообщения, прилагаемые к отчетности по окончательным результатам

Отчетность по окончательным результатам финансового года должна включать:

✓ отдельный отчет, раскрывающий структуру и управление компанией, в том числе, в какой степени она соответствует положениям Кодекса корпоративной этики;

✓ отдельное сообщение о раскрытии всех сделок, совершенных с заинтересованными лицами, независимо от того, завершены

такие сделки на конец финансового года или нет. Раскрытию, в частности, подлежит:

- ➢ наименование (имя) заинтересованного лица и характер отношений с ним;
- ➢ типы сделок, заключенных между эмитентом и заинтересованным лицом, в течение финансового года;
- ➢ цена сделок между эмитентом и заинтересованным лицом в течение финансового года;
- ➢ сальдо сделок с заинтересованными лицами на конец финансового года;
- ✓ отдельное сообщение, раскрывающее акционерный капитал и дивиденды.

Эмитент обязан опубликовать годовую финансовую отчетность после ее одобрения советом директоров и получения аудиторского заключения по отчетности.

Годовая финансовая отчетность публикуется не менее чем в двух ежедневных газетах.

Кроме того, эмитент должен представлять финансовую отчетность и пояснения по ней на веб-сайте компании.

В случае корректировок финансовой отчетности заявление об этом должно быть опубликовано и представлено Комиссии в течение 45 дней.

Раскрытие полугодовых и квартальных результатов деятельности

Совет директоров эмитента должен подготовить сравнительный полугодовой отчет, представить его Комиссии и опубликовать в течение месяца до истечения шести месяцев.

Отчет должен содержать:

- ✓ бухгалтерский баланс;
- ✓ отчет о прибылях и убытках;
- ✓ отчет о движении капитала;
- ✓ пояснения по отчетности;
- ✓ аудиторское заключение;
- ✓ описание результатов деятельности компании в сравнении с планируемыми результатами.

Комиссия может запросить у эмитента сравнительный ежеквартальный отчет о результатах деятельности и опубликовать его в течение одного месяца после окончания квартала.

Срочное раскрытие

Эмитент должен незамедлительно уведомить регулятора любыми способами, которые помогают ускорить уведомление, и незамедлительно опубликовать существенную информацию, такую как:

- ✓ важные изменения, происходящие в:
  - ➢ активах общества;
  - ➢ долгосрочных и краткосрочных обязательствах компании и обременении ее активов;
  - ➢ структуре капитала;
  - ➢ кредитном рейтинге компании (при его наличии);
  - ➢ во владении акциями, которое может повлиять на управление компанией;
  - ➢ продуктах компании.
- ✓ крупные сделки, заключенные или расторгнутые компанией, и оценка советом директоров их влияния на прибыль компании и ее финансовое положение;
- ✓ разовые сделки, которые могут повлиять на прибыль компании или ее финансовое положение;
- ✓ стихийные бедствия, пожары или аварии и их ожидаемое влияние на финансовое положение компании;
- ✓ неожиданные материальные потери, которые повлияли на финансовое положение компании, и их причины;
- ✓ важные решения совета директоров, которые могут повлиять на стоимость ценных бумаг, в том числе решения, касающиеся:
  - ➢ выпуска новых ценных бумаг или погашения существующих;
  - ➢ изменений в капитальных вложениях, целях или рынках компании;
  - ➢ начала слияния;
  - ➢ распределения дивидендов;
  - ➢ покупки собственных акций компании и их ликвидации;
  - ➢ добровольной ликвидации;
- ✓ решения общего собрания акционеров компании;
- ✓ созыв внеочередного общего собрания акционеров;
- ✓ формирование нового совета директоров компании; отставка генерального директора или члена совета директоров; назначение нового генерального директора, новых членов совета директоров и их квалификация;
- ✓ прекращение деятельности компании или ее филиалов, предприятий (производств) или дочерних компаний и причины этого;

✓иски, поданные против компании по правовым и трудовым спорам, которые могут оказать существенное влияние на финансовое положение компании.

Помимо вышеперечисленных требований раскрытия информации эмитент должен уведомлять регулятора в письменной форме об именах, должностях и квалификации старших исполнительных директоров при их назначении или отставке, в течение семи дней со дня назначения или отставки.

Любое лицо, которое впервые приобретает или отчуждает 5% ценных бумаг одного эмитента, должно уведомить об этом Комиссию в письменной форме в течение одной недели.

Такое лицо также должно уведомить Комиссию в письменном виде об увеличении собственности на 1% и более в течение недели.

§6. Корпоративное управление. Защита инвесторов

Корпоративное управление публичными компаниями в Сирии осуществляется в соответствии с Законом о компаниях и иными нормативными актами, принятыми регулятором и биржей.

Законом о компаниях закреплены следующие права акционеров:

✓получать прибыль и проценты, распределяемые акционерам;
✓получить ликвидационную долю от активов компании в случае ее ликвидации;
✓участвовать в общем собрании акционеров и голосовать по вопросам его повестки;
✓получить сертификат на акции;
✓продавать, дарить и закладывать акции при соблюдении соответствующих положений Устава;
✓обращаться в суд с иском об отмене любого решения, принятого общим собранием акционеров или советом директоров в нарушение положений законодательства или устава;
✓получать информацию и документы компании;
✓созывать общее собрание акционеров при соблюдении определенных условий, установленных законом;
✓включать вопросы в повестку собрания.

Управление акционерным обществом осуществляется:
- ✓общим собранием акционеров;
- ✓Советом директоров;
- ✓исполнительными органами.

Общее собрание акционеров

Общее собрание является высшим органом управления компанией. Общие собрания акционеров подразделяются на очередные и внеочередные.

Очередное общее собрание созывается по инициативе Совета директоров в сроки, установленные законом или уставом общества.

Очередное общее собрание собирается не реже одного раза в год в срок, установленный уставом, но в пределах трех месяцев после окончания финансового года корпорации.

Совет директоров должен созвать очередное общее собрание также в случаях, предусмотренных законом или уставом, или по письменному требованию аудитора или акционеров, владеющих не менее 10% акций.

В случаях предъявления требований о созыве аудитором или акционерами общее собрание должно быть созвано в течение 15 дней с даты получения требования о созыве.

Очередное общее собрание считается действительным, если в нем приняли участие акционеры, представляющие более 50% подписанных акций, если уставом не предусмотрен более высокий процент.

В том случае, если первое собрание будет признано несостоявшимся по причине отсутствия кворума, следующее общее собрание будет считаться действительным независимо от кворума.

Решения очередного общего собрания принимаются большинством голосующих акций (50%+), участвующих в собрании, если уставом не предусмотрен более высокий процент.

К компетенции очередного общего собрания относится:
- ✓рассмотрение отчета совета директоров и плана работы на очередной финансовый год;
- ✓рассмотрение аудиторского заключения о состоянии корпорации, бухгалтерском балансе и отчетности совета директоров;
- ✓утверждение отчета совета директоров и окончательной бухгалтерской отчетности;
- ✓избрание членов совета директоров и назначение аудитора, определение размера их компенсаций;

- ✓определение прибыли, распределяемой по предложению совета директоров;
- ✓создание резервов;
- ✓рассмотрение предложений о займах, продаже и залоге недвижимости корпорации, предоставление поручительств и уступки проектов корпорации, лицензий и франшиз, которые находятся вне компетенции совета директоров, а также принятие соответствующих решений;
- ✓освобождение от ответственности членов совета директоров и агентов корпорации;
- ✓другие вопросы, указанные в повестке дня очередного собрания.

Внеочередные общие собрания акционеров

Внеочередное общее собрание акционеров созывается по инициативе совета директоров, а также по письменному требованию аудитора или акционеров, владеющих не менее 25% акций.

Внеочередное общее собрание считается правомочным, если в нем приняли участие акционеры, представляющие не менее 75% подписанных акций.

В том случае, если первое собрание будет признано несостоявшимся по причине отсутствия кворума, следующее внеочередное общее собрание будет считаться действительным, если на нем присутствуют акционеры, владеющие не менее 40% подписанных акций.

Внеочередное общее собрание будет являться недействительным, если на нем не присутствовал представитель Министерства экономики и торговли.

Решения внеочередного общего собрания принимаются большинством акционеров, владеющих не менее чем 2/3 акций, представленных на собрании.

Вопросы, не указанные в повестке внеочередного общего собрания, не могут рассматриваться на нем.

Внеочередное общее собрание имеет право принимать решения по вопросам, подпадающим под его компетенцию, в т.ч. о внесении изменений в учредительные документы компании, о слиянии компаний, увеличении капитала компании и т.п., а также по вопросам, отнесенным к компетенции очередного общего собрания, при этом собрание принимает решения в соответствии с правилами проведения внеочередного общего собрания.

Решения общего собрания акционеров могут быть обжалованы акционерами в суде в течение 90 дней со дня принятия решения.

Внеочередное общее собрание акционеров не вправе:

- ✓увеличивать финансовую ответственность акционера;
- ✓уменьшать процент распределяемой акционерам чистой прибыли по сравнению с уставом;
- ✓устанавливать новые условия, не содержащиеся в уставе компании, связанные с правами акционеров на участие в общих собраниях и голосовании;
- ✓ограничивать право подачи иска против любого или всех членов совета директоров.

Совет директоров

Количество членов совета директоров определяется уставом, но должно быть не менее трех и не более тринадцати человек.

Члены совета директоров избираются общим собранием акционеров.

Важной особенностью сирийского корпоративного права является положение о том, что членами совета директоров могут быть юридические лица, представленные одним или более физическим лицом. При этом юридическое лицо может изменить своего представителя в совете директоров, сделав соответствующее уведомление.

Совет директоров избирается сроком на 4 года, если уставом не установлен более короткий срок.

Члены совета директоров могут быть переизбраны в новый состав совета.

Правом на выдвижение членов совета директоров обладает акционер, владеющий не менее чем 10% акций компании, если это предусмотрено уставом компании.

Большинство членов совета директоров должны быть сирийскими гражданами, а если число иностранных акционеров в компании превышает 65% капитала компании, данное соотношение может быть понижено.

Председатель совета директоров не может быть председателем совета директоров более чем в двух акционерных обществах.

Совет директоров обладает существенными полномочиями и компетенцией.

Полномочия совета директоров ограничиваются положениями Закона о компаниях и уставом.

Уставом должны быть установлены условия, при которых совет директоров вправе занимать деньги, продавать или закладывать активы компании или использовать их, уступать проекты компании, предоставлять обеспечение (гарантии).

К компетенции совета директоров, в частности, относится:

- ✓созыв общего собрания акционеров компании в соответствии с положениями Устава;
- ✓разработка локальных нормативных актов компании в случае необходимости;
- ✓разработка политики раскрытия информации компании;
- ✓подготовка баланса компании, отчета о прибылях и убытках и отчета о движении капитала;
- ✓подготовка годового отчета о деятельности компании в прошлом году и перспективах на будущее;
- ✓принятие решений, связанных с открытием корпоративных филиалов, агентств или представительств внутри и за пределами Сирии;
- ✓использование резервов и ассигнований;
- ✓урегулирование споров;
- ✓прием и увольнение руководителей компании и ключевых должностных лиц.

Председатель совета директоров действует в качестве президента компании и представляет ее в отношениях с другими лицами.

Члены совета директоров (по отдельности или солидарно) несут ответственность по отношению к компании, акционерам и другим лицам за нарушения Устава, решений общего собрания или положений законодательства.

Вознаграждение членов совета директоров определяется уставом компании, но не может превышать 5% от чистой прибыли компании.

Заседания совета директоров проводятся по инициативе председателя совета директоров или по инициативе не менее 25% членов совета директоров.

Заседания совета директоров считаются действительными, если на них присутствует большинство его членов, если Уставом не установлен больший процент.

Решения принимаются большинством голосов, если Уставом не установлен более высокий процент.

Исполнительные директора и генеральный директор

Совет директоров, если сочтет это целесообразным, назначает одного или нескольких исполнительных директоров и одного генерального директора компании.

Генеральный директор и исполнительные директора могут индивидуально или совместно, в зависимости от того, кто уполномочен советом директоров, подписывать от имени компании.

Совет директоров определяет вознаграждения исполнительных директоров и генерального директора.

Исполнительный директор и генеральный директор не могут быть руководителями или сотрудниками другой компании.

Член совета директоров не может быть исполнительным директором или генеральным директором, а также выполнять иную оплачиваемую работу в компании.

Помимо существующего Закона о компаниях, советом уполномоченных регулятора 29.06.2008 г. принят Кодекс корпоративного управления[10] (далее – «Кодекс корпоративного управления», «Кодекс»).

Кодексом подробно урегулированы права акционеров и заинтересованных лиц, обязанности членов совета директоров, исполнительных менеджеров, внешних и внутренних аудиторов.

В частности, к основным правам акционеров, в дополнение к Закону о компаниях, Кодекс относит преимущественное право подписки на новые акции.

В части раскрытия информации на рынке ценных бумаг Кодексом также предъявляются требования о подготовке финансовой отчетности в соответствии с МСФО, установить письменную политику раскрытия информации.

Важные требования установлены Кодексом к составу совета директоров компании. Так, Кодексом предписывается, что большинство членов совета директоров должно быть неисполнительными членами, а не менее одной трети независимыми директорами.

Кодексом устанавливаются требования к компетенции комитетов совета директоров – комитента по аудиту, комитета по вознаграждениям, комитета по научным исследованиям и других комитетов.

Защита инвесторов

В сфере защиты прав инвесторов Сирией предприняты некоторые шаги, позволяющие надеяться на привлечение иностранного инвестиционного капитала.

В 2007 г. был принят Закон № 8[11] о содействии инвестициям (далее – «Закон об инвестициях»).

В соответствии с этим законом инвесторам предоставляются следующие гарантии и права:

- ✓право на владение и аренду земли и недвижимости, необходимой для создания или расширения инвестиций, в т.ч. в случае, если площадь земли или недвижимости превышает ограничения на владение, установленное действующим законодательством;
- ✓право на проживание и работу в Сирии, а также право на привлечение иностранной рабочей силы;
- ✓право на передачу результатов инвестиций после урегулирования налоговых обязательств;
- ✓право ежегодно переводить за границу прибыль и проценты, являющиеся результатом инвестирования иностранного капитала в конвертируемой валюте после урегулирования налоговых обязательств;
- ✓право на реэкспорт капитала за границу через шесть месяцев после перевода иностранного капитала в Сирию;
- ✓гарантии от конфискации или экспроприации, а также отсутствие других ограничений в отношении собственности или доходов инвесторов, за исключением случаев, когда конфискация или экспроприация необходима в общественных интересах и с немедленным предоставлением справедливой компенсации, которая должна быть равна текущей стоимости инвестиций.

Между тем Законом об инвестициях предусмотрено, что в случае аннулирования или полной ликвидации предприятия инвестора он должен:

- ✓уступить другим сирийским гражданам в соответствии с действующим законодательством и правилами собственность, выходящую за рамки юридически установленного предела;
- ✓несирийские инвесторы должны уступить собственность на землю, предприятия и здания. В случае уступки от сирийского или иностранного инвестора несирийскому инвестору в целях создания инвестиционного предприятия необходимо предварительно получить одобрение Высшего совета по инвестициям, а срок на такую уступку составляет не менее 2 лет.

Важнейшим способом защиты прав инвесторов является судебная защита.

Законом об инвестициях установлено, что споры, связанные с инвестициями, между инвесторами и сирийскими государственными органами и учреждениями, должны быть урегулированы мирным путем, а если споры не урегулированы мирным пу-

тем в течение трех месяцев, каждая из сторон имеет право передать дело в один из следующих судов:

- ✓арбитраж;
- ✓компетентный сирийский суд;
- ✓арабский инвестиционный суд, созданный в соответствии с Унифицированным соглашением об инвестировании арабского капитала в арабских странах, заключенным в 1980 году;
- ✓в суд, определенный соглашением о защите капиталовложений, заключенным между Сирией и государством инвестора, или какой-либо арабской или международной организацией.

Между Российской Федерацией и Сирийской Арабской Республикой 26.01.2005 г. заключено Соглашение о поощрении и взаимной защите капиталовложений[12], ратифицированное Федеральным законом от 30.06.2007 г.

В соответствии с данным соглашением каждая сторона обеспечивает на территории своего государства справедливый режим капиталовложениям инвесторов другой стороны в отношении управления и распоряжения ими; данный режим должен быть не менее благоприятным, чем режим, который предоставляется капиталовложениям собственных инвесторов или инвесторов любого третьего государства, в зависимости от того, какой из них, по мнению инвестора, является более благоприятным.

Споры между одним государством и инвестором государства другой стороны, возникающие в связи с капиталовложением данного инвестора на территории государства первой стороны, включая споры, касающиеся размера, условий или порядка выплаты компенсации за экспроприацию и возмещение ущерба либо порядка перевода платежей, разрешаются по возможности путем переговоров.

Если спор не может быть разрешен путем переговоров в течение шести месяцев с даты просьбы любой из сторон спора о его разрешении путем переговоров, то он по выбору инвестора может быть передан на рассмотрение в:

- ✓компетентный суд или арбитраж государства, на территории которого осуществлены капиталовложения; либо
- ✓арбитражный суд ad hoc в соответствии с Арбитражным регламентом Комиссии Организации Объединенных Наций по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ); либо
- ✓Международный центр по урегулированию инвестиционных споров, созданный в соответствии с Конвенцией об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физиче-

скими или юридическими лицами других государств, подписанной в г. Вашингтоне 18 марта 1965 г., для разрешения спора в соответствии с положениями этой Конвенции, при условии, что она вступила в силу в обоих государствах.

Арбитражное решение является окончательным и обязательным для обеих сторон в споре.

Кроме того, между РФ и Сирией 17 сентября 2000 г. заключено Соглашение об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы[13], ратифицированное Федеральным законом от 23 июня 2003 г. № 81-ФЗ.

---

[1] Хорошилов С.Д. Банковская система Сирии // Международные банковские операции, ноябрь-декабрь 2005, № 6.

[2] Law № 22 of 2005 / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте Дамаскской фондовой биржи по адресу:
http://www.dse.sy/user/?page=law_show&id=1&pr=L

[3] Decree № 55. Stock Exchange Act. / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте Дамаскской фондовой биржи по адресу:
http://www.dse.sy/user/?page=law_show&id=2&pr=L

[4] Law № 33 of 2007. Commercial Law. / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте Сирийского инвестиционного агентства по адресу:
http://www.investinsyria.org/e/index.php?id=54&m_id=6&op=p

[5] Law № 3 of 2008. Corporate Law. / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте Сирийского инвестиционного агентства по адресу:
http://www.investinsyria.org/e/index.php?id=55&m_id=6&op=p

[6] Decision № 24/M / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте Сирийской комиссии по финансовым рынкам и ценным бумагам по адресу:
http://www.scfms.sy/forms/www/guest_lawsview.php?id=49

[7] Resolution № 5. Instructions for Solvency of Financial Services and Intermediary Companies / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://www.scfms.sy/forms/www/guest_lawsview.php?id=27

[8] Decision № 505 / Доступно на арабском языке в сети Интернет на сайте Дамаскской фондовой биржи по адресу:
http://www.dse.sy/user/?page=law_show&id=25&pr=R&lang=ar

[9] Resolution № 3943. Disclosure instructions act for the entities supervised by the Commission / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу:
http://www.scfms.sy/forms/www/guest_lawsview.php?id=16

[10] Decision № 31/M. Corporate governance Act / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте регулятора по адресу: http://www.scfms.sy/forms/www/guest_lawsview.php?id=57

[11] Law (8) of 2007 on investment promotion / Доступно на англ. яз. в сети Интернет на сайте Сирийского инвестиционного агентства по адресу: http://www.investinsyria.org/e/index.php?id=6&m_id=6&op=p

[12] Бюллетень международных договоров, ноябрь 2007, № 11.

[13] Бюллетень международных договоров, декабрь 2003, № 12.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

До настоящего времени рынок ценных бумаг государств Ближнего Востока обделен вниманием российских инвесторов.

Причины такого невнимания, в общем-то, понятны.

Другая ментальность, непрозрачность и зачастую непредсказуемость правил игры, множество иных, как объективных, так и субъективных факторов не позволяли рассматривать ближневосточный фондовый рынок как объект российских инвестиций или, в крайнем случае, бегства капитала.

Капитал живет там, где ему комфортно, а жизнь капитала на Ближнем Востоке подчинена множеству ограничений и условностей.

Одним словом, Восток – дело тонкое!

До настоящего времени ни одна российская компания не проводила IPO на Ближнем Востоке, отдавая предпочтение Нью-Йорку и Лондону.

Недавно в борьбу за российских эмитентов вступили биржи Юго-Восточной Азии. Так, компания Русал провела первое в истории российское IPO в Гонконге, ряд других компаний рассматривает в качестве потенциальной площадки для размещения мировой финансовый центр – Сингапур.

Российские инвестиции на Ближнем Востоке пока, к сожалению, ограничиваются капиталовложениями в недвижимость, инфраструктурные и другие проекты, не связанные с финансовыми рынками.

Фондовые биржи Ближнего Востока не предпринимают сколько-нибудь значительных усилий в привлечении российских эмитентов и инвесторов на свои площадки.

Российские эмитенты и инвесторы отвечают взаимностью.

В конечном итоге от упущенных возможностей страдают и те и другие.

Изучив и проанализировав законодательство рассмотренных в настоящей работе стран, автор приходит к следующим выводам.

На Ближнем Востоке сформировались несколько крупных финансовых центров (ОАЭ, Бахрейн, Саудовская Аравия, Катар), включающих в себя, в том числе, мощные фондовые рын-

ки, могущие представлять большой интерес для российских субъектов предпринимательской деятельности, как эмитентов, нуждающихся в притоке капитала, так и иных участников рынка.

Ближневосточные фондовые рынки имеют необходимую для инвестиций инфраструктуру, рост фондовых рынков, наблюдаемый в докризисный период, может обеспечивать высокую доходность вложений, а крупные состояния, сконцентрированные на Ближнем Востоке, приток инвестиций в акционерный капитал российских компаний.

Ближневосточные фондовые рынки могут предложить российским инвесторам как традиционные финансовые инструменты – акции, облигации, индексные продукты, паи и деривативы, так и специфические исламские продукты, отсутствующие на российском и многих европейских рынках.

Инвестиционные риски, существующие на ближневосточном фондовом рынке, достаточно высоки и складываются под влиянием как внешних, так и внутренних факторов.

Внешние факторы связаны с высокой степенью экономической зависимости большинства государств от стоимости экспорта природных ресурсов, главным образом нефтегазового экспорта, который и обеспечил их быстрый экономический рост, а также общей политической нестабильностью на Ближнем Востоке.

Внутренние факторы риска связаны с недостаточно эффективной нормативной базой ближневосточного фондового рынка, возможным протекционизмом интересов местных субъектов в ущерб иностранным, существованием некоторых барьеров для иностранного участия в акционерном капитале компаний.

Последние события мировой экономики обнажили как внешние, так и внутренние факторы риска инвестирования не только в фондовые рынки, но и в иные отрасли экономики стран Ближнего Востока.

Для преодоления имеющейся полосы отчуждения необходима длительная целенаправленная работа по улучшению инвестиционного климата региона.

Проводимые во многих государствах Ближнего Востока законодательные реформы позволяют надеяться на постепенное улучшение ближневосточного инвестиционного климата, прозрачность и открытость фондовых рынков, но в целом, на мой взгляд, являются не вполне достаточными.

Полагаю, что значительным фактором, влияющим на привлекательность рынков капитала, могла бы стать унификация

соответствующего законодательства на региональном уровне и интеграция фондовых рынков в единое правовое пространство, объединение и укрупнение фондовых рынков посредством слияния или на иной основе, например, создание единых торговых площадок.

Выработка единых стандартов корпоративного управления, стандартов раскрытия информации и допуска участников на финансовые рынки, требований, предъявляемых к профессиональным участникам рынка, институтов и механизмов ответственности во многом бы способствовала притоку капитала.

ОБ АВТОРЕ

Бирюков Денис Олегович.

Родился в 1978 году в г. Свердловске.

В 2000 закончил Уральскую государственную юридическую академию по специальности «юриспруденция».

В 2000 г. поступил и в 2002 г. закончил Федеральный ВУЗ «Российская школа частного права (институт)», получив диплом магистра частного права. Защитил магистерскую диссертацию по теме «Признание и исполнение иностранных судебных решений».

Учебу в ВУЗах совмещал с работой по специальности в организациях различных форм собственности.

В настоящее время занимает должность начальника юридического отдела ОАО «Желдорреммаш» – дочернего общества ОАО «РЖД».

Имеет публикации в ведущих научных журналах по тематике иностранных инвестиций и рынка ценных бумаг.

SUMMARY

As a product of the practice of law, this compendium is very interesting.

This book focuses on key aspects of Middle East financial law and in particular securities law and legal regulation of securities market.

The author have addressed to selected countries of Middle East region which in his opinion are most interesting and possess by high level of investment potential.

In the book described of legal models of stock markets of Israel, Egypt, Saudi Arabia, the United Arab Emirates, Jordan, Oman, Qatar, Syria, Bahrain and Turkey .

The author gives legal definition "security" in considered countries, describes kinds and subspecies of securities, legal status and principles of functioning of stock exchanges.

In the book also are considered of the rights and duties of the stock market regulator, its status and functions, requirements to participants of a securities market (brokers, underwriters, market-makers, etc).

The considerable attention is given by the author of the listing requirement and listing procedure on the national stock exchanges in considered countries and also of disclosure including corresponding requirements for foreign investors and measures protection of investors.

Besides of financial law the author has addressed also to norms of the corporate law and described of base principles of corporate governance of the public companies, structure and the competence of bodies of their management.

Readership: managers, businesspeople, in-house counsel, lawyers in private practice and students will, we hope, find this book to be especially useful.

КНИГИ, ИЗДАННЫЕ ИНСТИТУТОМ ИЗУЧЕНИЯ ИЗРАИЛЯ И БЛИЖНЕГО ВОСТОКА*

1995 г.

1. **А.З.Егорин:** "Война за мир на Ближнем Востоке".
2. **А.В.Федорченко:** "Сельское хозяйство Израиля".
3. "Арабские страны: проблемы социально-экономического и общественно-политического развития" (совместно с ИВ РАН).
4. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 1.

1996 г.

5. **Абу Мазен (Махмуд Аббас):** "Путь в Осло".
6. **С.М.Гасратян:** "Религиозные партии Государства Израиль".
7. **А.З.Егорин:** "Современная Ливия".
8. **Л.Н.Руденко:** "Регулирование внешнеэкономической деятельности в странах Персидского Залива".
9. **А.В.Федорченко:** "Израиль накануне XXI века".
10. **А.О.Филоник, В.А.Исаев, А.В.Федорченко:** "Финансовые структуры Ближнего Востока".
11. **А.О.Филоник, Н.Г.Рогожина:** "Юго-Западная и Юго-Восточная Азия: проблемы водных ресурсов".
12. "Арабский мир в конце XX века". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).
13. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 2.

1997 г.

14. **А.З.Егорин, В.А.Исаев:** "Объединенные Арабские Эмираты".

---

* Примечание: Институт переименован в 2005 г.

15. "Арабские страны Западной Азии и Северной Африки". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

16. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 3.

17. **Н.М.Мамедова:** "Иран в XX веке. Роль государства в экономическом развитии".

18. "Турция: современные проблемы экономики и политики". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

19. Коллектив авторов "Сирийская Арабская Республика".

20. **А.О.Филоник, В.М.Ахмедов, Л.Н.Руденко, З.А.Соловьева, Н.Ю.Ульченко:** "Рынки Ближнего Востока".

21. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 4.

1998 г.

22. **А.Г.Ковтунов:** "Проблемы интеграции стран Магриба".

23. "Страны Ближнего Востока" Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

24. **А.В.Федорченко:** "Экономика переселенческого общества (совместно с ИВ РАН)".

25. **С.Б.Багдасаров и А.Н.Чавушьян:** "Военный и военно-экономи-ческий потенциал стран Ближнего и Среднего Востока" (информационно-аналитический справочник, совместно с ИВ РАН).

26. **Л.И.Данилов:** "Кто есть кто в Иорданском Хашимитском Королевстве".

27. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 5.

28. "Актуальные проблемы Ближнего Востока". Сборник.

29. **К.А.Капитонов:** "Ближний Восток в лицах".

30. "Современная Саудовская Аравия". Справочник.

31. **К.З.Хамзин:** "Водные ресурсы бассейна реки Иордан и арабо-израильский конфликт".

32. "Афганистан: Война и проблемы мира". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

33. **М.Г.Закария, А.И.Яковлев:** "Нефтяные монархии Аравии на пороге XXI в."

34. "Иран: Эволюция исламского правления". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

1999 г.

35. "Арабские страны Западной Азии и Северной Африки". Сборник статей вып. 3 (совместно с ИВ РАН).

36. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 6.

37. **Г.И.Гучетль:** "Демократизация в Арабском мире: опыт Туниса и Сирии" (совместно с ИВ РАН).

38. **В.А.Исаев, А.О.Филоник:** "Государство Катар: проблемы развития".

39. "Национализм и фундаментализм на Ближнем Востоке". Материалы конференции. Москва, 04.02.99 г.

40. "Окружающая среда и развитие в Арабском мире ". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

41. **В.А.Ушаков:** "Иран и Мусульманский мир".

42. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 7.

43. **Е.Я.Сатановский:** "Экономика Израиля в 90-е годы".

44. "Эволюция политических систем на Востоке" (Совместно с ИВ РАН).

45. **Е.С.Мелкумян:** "ССАГПЗ в глобальных и региональных процессах".

46. **В.В.Кунаков:** "Турция и ЕС: проблемы экономической интеграции".

47. **А.И.Яковлев:** "Саудовская Аравия: пути эволюции" (совместно с ИВ РАН).

48. **М.А.Сапронова:** "Политика и конституционный процесс в Алжире (1989–1999)" (совместно с ИВ РАН).

49. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 8.

50. "Востоковедный сборник".

2000 г.

51. "Турецкая Республика". Справочник (совместно с ИВ РАН).

52. **М.Р.Арунова:** "Афганская политика США в 1945–1999 гг." (совместно с ИВ РАН).

53. "Политическая элита Ближнего Востока". Сборник.

54. "Ближний Восток: проблемы региональной безопасности". Сборник статей (совместно с РАЕН).

55. **С.Э.Бабкин:** "Движения политического ислама в Северной Африке" (совместно с ИВ РАН).

56. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 9.

57. "Арабский Восток: ислам и реформы". Сборник статей (Совместно с Институтом Африки РАН).

58. "Афганистан: проблемы войны и мира". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

59. **Аль-Харири Мухаммад:** "Налоговые системы Сирии и Египта".

60. **В.В.Азатян, А.А.Ткаченко:** "Интеграционные процессы в экономике стран Северной Африки" (совместно с Институтом Африки РАН).

61. **К.И.Поляков:** "Исламский фундаментализм в Судане".

62. "Миграционные процессы и их влияние на израильское общество". Сборник статей (Совместно с Иерусалимским университетом и Открытым университетом Израиля).

2001 г.

63. "Турция между Европой и Азией". Итоги европеизации на исходе XX века. Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

64. "Ислам и политика". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

65. **Е.Я.Сатановский:** "Израиль в современной мировой политике".

66. **В.А.Исаев, А.О.Филоник:** "Султанат Оман" (совместно с ИВ РАН).

67. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 10.

68. **А.Г.Вирабов:** "Алжир: кризис власти" (Кризис общественного строя Алжира и перспективы его либерализации) (совместно с ИВ РАН).

69. **"Исламизм и экстремизм на Ближнем Востоке".** Сборник статей (совместно с Академией геополитики и безопасности).

70. **К.И.Поляков, А.Ж.Хасянов:** "Палестинская национальная автономия: опыт государственного строительства".

71. **К.И.Поляков:** "Арабские страны и ислам в России (90-е годы XX века)".

72. **Зеэв Гейзель:** "Политические структуры Государства Израиль"

73. "Востоковедный сборник". Выпуск второй.

74. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 11.

75. "Россия на Ближнем Востоке". Материалы конференции.

76. **С.Э.Бабкин:** "Религиозный экстремизм в Алжире".

77. "Мусульманские страны у границ СНГ". Сборник статей, (совместно с ИВ РАН).

78. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 12.

2002 г.

79. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 13.

80. **Н.Ю.Ульченко:** "Экономика Турции в условиях либерализации (80–90-е годы)" (совместно с ИВ РАН).

81. "Мусульмане на Западе". Сборник статей (Совместно с РАЕН).

82. "Востоковедный сборник". Выпуск третий.

83. "Афганистан на переходном этапе (сентябрь 2001 – июнь 2002 г.)". Сборник статей (Совместно с ИВ РАН).

84. **М.Ф.Видясова, М.Ш.Умеров:** "Египет в последней трети XX века (Опыт либерализации экономики и политической системы)" (совместно с ИСАА, МГУ).

85. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 14.

86. **Р.Р.Сикоев:** "Талибы (религиозно-политический портрет)" (совместно с ИВ РАН).

87. "Востоковедный сборник". Выпуск четвертый.

88. "Армия и власть на Ближнем Востоке". Сборник статей.

89. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 15.

90. **М.П.Гучанин:** "Турция и США: основные этапы торгово-экономического сотрудничества".

91. **С.М.Задонский:** "Ядерная программа Ирана и российско-американские отношения".

92. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 16.

2003 г.

93. **С.В.Бондаренко, А.А.Ткаченко:** "Нефть и газ Египта и Алжира на рубеже XX–XXI вв."

94. **Д.Полисар:** "Выбирая диктатуру. (Ясир Арафат и формирование органов власти палестинской администрации)". Перевод А.Д.Эпштейна.

95. "Российско-турецкие отношения: история, современное состояние и перспективы". Сборник статей (совместно с ИВ РАН, ИСАА).

96. **Алек Д.Эпштейн:** "Бесконечное противостояние. (Израиль и арабский мир: войны и дипломатия, история и современность)".

97. **В.А.Исаев, А.О.Филоник:** "Кувейт: Контуры экономических перемен" (совместно с ИВ РАН).

98. **О.В.Плешов:** "Ислам, исламизм и номинальная демократия в Пакистане" (совместно с ИВ РАН).

99. "Ирак: первые итоги, выводы, уроки". Сборник.

100. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 17.

101. **М.З.Ражбадинов:** "Радикальный исламизм в Египте" (совместно с ИВ РАН).

102. "Иракский кризис. Международный и региональный контекст". Материалы "круглого стола" ИСАА. Апрель 2003 г.

103. "Иран и СНГ". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

104. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 18.

105. "Саудовская Аравия: эволюция режима и пределы возможного в политическом развитии" Сборник статей.

106. **Г.Г.Косач, Е.С.Мелкумян:** "Внешняя политика Саудовской Аравии". Приоритеты, направления, процесс принятия решения".

107. "Афганистан и сопредельные страны". Сборник статей (совместно с РАЕН).

108. **В.М. Ахмедов:** "Сирия на рубеже столетий. Власть и политика" (совместно с ИВ РАН).

109. **В.П.Юрченко:** "Египет: проблемы национальной безопасности".

110. "Востоковедный сборник". Выпуск пятый.

111. "Российско-саудовские отношения: проблемы и перспективы" (по материалам круглого стола).

112. "Ирак под американским управлением: демократизация или вьетнамизация» (по материалам круглого стола).

113. "Арабо-израильский конфликт: старые проблемы и новые планы". Сборник статей.

114 **Е.И.Уразова:** "Экономическое сотрудничество Турции и тюркских государств СНГ" (совместно с ИВ РАН).

115. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 19.

116. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 20.

117. **М.С.Сергеев:** "Берберы Северной Африки: прошлое и настоящее"

118. **А.Р.Аганин, З.А.Соловьева:** "Современная Иордания".

2004 г.

119. **Владимир (Зеэв) Ханин:** "«Русские» и власть в современном Израиле".

120. "Программы урегулирования палестино-израильского конфликта: три года после переговоров в Кемп-Дэвиде и Табе". Сборник статей и документов под редакцией **Алека Д.Эпштейна**.

121. **А.О.Филоник, А.И.Вавилов:** "Саудовская Аравия: поиски внутренней гармонии" (совместно с ИВ РАН).

122. **Е.И.Миронова:** "Алжир: смена приоритетов развития" (совместно с Институтом Африки).

123. "Иракский кризис". Аналитические записки.

124. "Терроризм". Сборник статей.

125. "Ислам на современном Востоке. Регион стран Ближнего и Среднего Востока, Южной и Центральной Азии". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

126. **И.А. Новиков:** "Оружие массового поражения на Ближнем Востоке" (совместно с информационно-аналитическим центром "Акцент").

127. "Иран и Россия". Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

128. "Офицерский корпус ближневосточных государств". Сборник.

129 "Россия и США на Ближнем Востоке". Аналитические записки.

130. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 21.

131. "Армия, ВТС, ОМП на Ближнем Востоке". Аналитические записки.

132. "Проблемы Ближнего Востока. Аналитические записки".

133. "Курдский вопрос на рубеже тысячелетий" (круглый стол 19.02.2004).

134. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 22.

135. "Турция в новых геополитических условиях". Материалы круглого стола, март 2004 г. (совместно с ИВ РАН).

136. "Израиль и арабо-израильский конфликт. Аналитические записки".

137. "Иран. Аналитические записки".

138. **А.В.Федорченко, О.А.Зайцева, Д.А.Марьясис:** "Израиль в начале XXI века".

139. **И.А.Матвеев:** "Национальная и общеарабская слагаемые политики Сирии на Ближнем Востоке".

140. "Современный Исламский Восток и страны Запада". Сборник статей.

141 **А.В.Гасратян:** "Проблемы социально-экономического развития Ливана (1970–2000 гг.)".

142. **В.П.Юрченко:** "Сирия: проблемы национальной безопасности. (Военная политика и военное строительство в период правления ПАСВ 1963–2004 гг.)"

143. "Палестино-израильский конфликт в зеркале общественного мнения и международной дипломатии". (Сборник статей и документов) под редакцией **Алека Д. Эпштейна**.

144. «Афганистан в начале XXI века». Сборник статей (совместно с ИВ РАН).

145. **М.З.Ражбадинов:** "Египетское движение «Братьев-мусульман»" (совместно с ИВ РАН).

146. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 23.

147. «Сирия. Проблемы внутриполитической стабильности и внешней безопасности» (материалы круглого стола, 21 сентября 2004 г.).

148. «Ирак: 100 дней переходного правительства».

149. "Востоковедный сборник". Выпуск шестой.

150. "Иран после парламентских выборов" (Круглый стол 27.04.2004 г.). Сборник статей.

151. **Б.В.Долгов:** "Исламистский вызов и алжирское общество" (совместно с ИВ РАН).

152. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 24.

КНИГИ, ИЗДАННЫЕ ИНСТИТУТОМ БЛИЖНЕГО ВОСТОКА*

2005 г.

153. **М.К.Занбуа, А.О.Филоник:** "Формирование производственной инфраструктуры в Сирии (1946–2004)"

154. **Р.Г.Ланда:** "Политический ислам: предварительные итоги".

155. **Алек Д. Эпштейн:** "Израиль и проблема палестинских беженцев: история и политика".

156. **О.В.Плешов:** "Ислам и политическая культура в Пакистане" (Совместно с ИВ РАН).

157. "Ислам и общественное развитие в начале XXI века" (Совместно с ИВ РАН).

158. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 25.

159. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 26.

160. **А.В.Рясов:** "«Левые» на Арабском Востоке: ливийский опыт".

161. **И.М.Мохова:** "Западное Средиземноморье: проблемы интеграции".

162. **Н.З.Мосаки:** "Курдистан: ресурсы и политика". Часть 1, Часть 2 (Совместно с ИВ РАН).

2006 г.

163. **Алек Д. Эпштейн:** "Израиль в эпоху «пост-сионизма»: наука, идеология и политика".

164. **Владимир (Зеэв) Ханин:** "Вокруг размежевания: общество и политика Израиля в 2005 году".

165. "Афганистан, Иран, Пакистан: время выборов и перемен". Сборник статей (Совместно с ИВ РАН).

166. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 27.

167. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 28.

---

* Примечание: Институт переименован в 2005 г.

168. **Л.Н.Руденко:** "Проблемы привлечения иностранных инвестиций в арабские страны в условиях глобализации" (Совместно с ИВ РАН).

169. **В.А.Исаев, А.О.Филоник:** "Королевство Бахрейн" (Совместно с ИВ РАН).

170. "Востоковедный сборник". Выпуск седьмой.

171. **А.Г.Бакланов:** "Ближний Восток: «Дорожная карта» региональной безопасности".

172. **Алек Д. Эпштейн:** "Почему провалилась «Дорожная карта»?".

173. **Д.А.Нечитайло:** "Международный исламизм на Северном Кавказе".

174. **М.А.Сапронова:** "Иракская конституция в прошлом и настоящем" (Из истории конституционального развития Ирака).

175. **Алек Д. Эпштейн:** "Израильская война против «Хезболлы» и формирование новых контуров ближневосточной политики".

176. "Курдский вопрос в Западной Азии в начале XXI века". Сборник статей (Совместно с ИВ РАН).

177. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 29.

178. "Современная Турция: проблемы и решения". Сборник статей (Совместно с ИВ РАН).

179. **С.Ю.Серёгичев:** "Судан: исламо-традиционализм и армия".

2007 г.

180. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 30.

181. "Государство Израиль: политика, экономика общества". Сборник статей (Совместно с ИВ РАН).

182. "**К.В.Вертяев:** "Курдский вопрос в политике Турции (конец XX – начало XXI века)" (Совместно с ИВ РАН).

183. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 31.

184. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 32.

185. **М.Н.Гусев:** "Исламский фактор в Юго-Восточной Азии. Роль внешних сил".

186. "Востоковедный сборник". Выпуск восьмой.

187. **Г.Г.Косач:** "Саудовская Аравия: внутриполитические процессы «этапа реформ" (конец 1990–2006 гг.).

188. **Д.А.Марьясис:** "Израиль в системе международных экономических отношений (1985–2005 гг.)" (Совместно с ИВ РАН).

189. **Л.Н.Руденко, З.А.Соловьева:** "Лига арабских государств и интеграционные процессы в арабском мире" (Совместно с ИВ РАН).

190. **Алек Д. Эпштейн:** "ХАМАС в региональной политике".

191. **С.Н.Саруханян:** "Ядерный фактор в российско-иранских отношениях".

192. **В.П.Юрченко:** "Военная политика и военное строительство в странах Арабского Востока (конец XX – начало XXI века)". Справочно-аналитическое издание. Часть 1 и часть 2.

193. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 33.

2008 г.

194. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 34 (Совместно с ИВ РАН).

195. **Г.А.Меламедов, Алек Д. Эпштейн:** "Дипломатическая битва за Иерусалим. Закулисная история" (Совместно с МГУ, ИСАА, Ассоциацией «Гишрей Тарбут»).

196. **В.В.Куделев:** " «Аль-Каида»: структуры, союзники и покровители".

197. **Г.Г.Косач:** "Саудовский дипломатический корпус: этапы эволюции и источники формирования".

198. **М.А.Сапронова:** "Правительство и парламент в арабских странах (правовой статус и политическая практика)".

199. **Е.С.Мелкумян:** "Регион залива: конфликты, компромиссы, сотрудничество" (Совместно с ИВ РАН).

200. **Е.А.Кудров:** "Конфликт в Дарфуре: основные причины и тенденции".

201. **Алек Д. Эпштейн:** "Израиль и (не)контролируемые территории: уйти нельзя остаться" (Совместно с Ассоциацией «Гишрей Тарбут»).

202. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 35 (Совместно с ИВ РАН).

203. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 36 (Совместно с ИВ РАН).

204. "Турция накануне и после парламентских и президентских выборов 2007 г." Сборник статей (Совместно с ИВ РАН).

205. **И.А.Свистунова:** "Иракский фактор во внешней политике турецкой республики (1990–2007 г.).

206. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 37 (Совместно с ИВ РАН).

2009 г.

207. **Алек Д. Эпштейн:** "Антитеррористический террор".

208. **В.В.Евсеев, В.И.Сажин:** "Иран, уран и ракеты".

209. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 38 (Совместно с ИВ РАН).

210. **А.Б.Подцероб:** "Ислам во внутренней и внешней политике стран Магриба".

211. **В.В.Куделев:** "Аль-Каида" и война в Ираке".

212. "Ближний Восток: вызовы XXI века". Сборник статей (Совместно с ИВ РАН).

213. **Алек Д. Эпштейн:** "Израильтяне и палестинцы: от конфронтации – к переговорам и обратно" (Совместно с ассоциацией «Гишрей Тарбут»).

214. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 39 (Совместно с ИВ РАН).

215. **В.И.Месамед:** "Иран-Израиль: от партнерства к конфликту".

216. "Ближний Восток и современность". Сборник статей, вып. 39 (Совместно с ИВ РАН).

2010 г.

217. **Ю.С.Кудряшова:** "Турция и Европейский Союз: история, проблемы и перспективы взаимодействия".

218. **И.И.Стародубцев:** "Топливно-энергетический комплекс Турции и энергетический фактор в российско-турецких отношениях". (Совместно с МГИМО)

219. "Турция в условиях новых внутренних реалий". Сборник статей (Совместно с ИВ РАН).

220. **Ю.В.Зинькина:** "Коптская община современного Египта: Проблемы и перспективы".

221. **В.Чернин:** "Ближневосточный фронтир. Израильское поселенчество: история и современность". (Совместно с ассоциацией «Гишрей Тарбут»).

Адрес в Интернете: www.iimes.ru

PUBLICATIONS OF THE INSTITUTE OF ISRAELI

AND MIDDLE EASTERN STUDIES

1995

1. "War for peace in the Middle East" by **A.Egorin**

2. "Agriculture in Israel" by **A.Fedorchenko**

3. "The socio–economic and political development in the Arab World". In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

4. "The Contemporary Middle East" (collection of essays)

1996

5. "The road to Oslo" by **Abu Mazen (Mahmud Abbas)**

6. "Religious parties in the State of Israel" by **S.Gasratian**

7. "Contemporary Libya" by **A.Egorin**

8. "Regulation of external economic activity in the Persian Gulf countries" by **L.Rudenko**

9. "Israel on the eve of the XXI-th century" by **A.Fedorchenko**

10. "Financial Institutions in the Middle East" by **A.Filonik, V.Isaev and A.Fedorchenko**

11. "Water resources in the South West and South East Asia" by **A.Filonik and N.Rogozhina**

12. "The Arab World in the end of the XX-th century" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

13. "The Contemporary Middle East" № 2 (collection of essays)

1997

14. "United Arab Emirates" by **A.Egorin and V.Isaev**

15. "Arab countries of Western Asia and Northern Africa" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

16. "The Contemporary Middle East" № 3 (collection of essays)

17. "Iran in the XX-th Century. The Role of State in Economic Development" by **N.Mamedova**

18. "Turkey: Problems of modern Economy and Policy" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

19. The Syrian Arab Republic"

20. "Markets in the Middle East" by **A.Filonik, V.Ahmedov, L.Rudenko, Z.Solovieva, N.Ultchenko**

21. "The Contemporary Middle East" № 4 (collection of essays)

1998

22. "Problems of integration among the Arab Magrib countries" by **A.Kovtunov**

23. "Countries of the Middle East" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

24. "Settler Society Economy: Israeli Model" by **A.Fedorchenko**

25. "Military and military – economic Potential of the Middle Eastern Countries" by **S.Bagdasarov and A.Chavushian** In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

26. "Who is Who in the Hashemite Kingdom of Jordan" by **L.Danilov**

27. "The Contemporary Middle East" № 5 (collection of essays)

28. "Actual Problems of the Middle East"

29. " Political Portraits of the Middle East" by **K.Kapitonov**

30. "The contemporary Saudi Arabia"

31. "Water Resources of the Jordan River Basin and the Arab–Israeli Conflict" by **K.Khamzin**

32. "Afghanistan: War and Problems of Peace" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

33. "Oil Monarchies of Arabian peninsula on the edge of XXI century" by **M.Zakaria and A.Yakovlev**

34. "Iran: Evolution of Islamic Rule" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

1999

35. "Arab countries of Western Asia and Northern Africa" № 3, (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

36. "The Contemporary Middle East" № 6 (collection of essays)

37. "Democratization in the Arab World: the case of Tunisia and Syria" by **G.Guchetl**

38. "The State of Qatar: problems of development" by **A.Filonik and V.Isaev**

39. "Nationalism and Fundamentalism in the Middle East". In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

40. "The Environment and Development in the Arab World" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

41. "Iran and the Muslim World" by **V.Ushakov**

42. "The Contemporary Middle East" № 7 (collection of essays)

43. "Israeli Economy in the 90's" by **Eu.Satanovsky**

44. "Evolution of political Systems in the East". In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

45. "GCC in global and regional processes" by **E.Melkumian**

46. "Turkey: Problems of economic integration" by **V.Kunakov**

47. "Saudi Arabia in Evolution" by **A.Yakovlev**

48. "Policy and constitutional Process in Algeria (1989-1999)" by **M.Sapronova**

49. "The Contemporary Middle East" № 8 (collection of essays)

50. "Oriental Records" (collection of essays)

2000

51. "Republic of Turkey"

52. "U.S. Policy in Afghanistan in 1945-1999" by **M.Arunova**

53. "Political Elite in the Middle East"

54. "The Middle East: Problems of regional Security" (collection of essays). In association with the Russian Academy of Natural Sciences

55. "The Movements of Political Islam in Northern Africa" by **S.Babkin**

56. "The Contemporary Middle East" № 9 (collection of essays)

57. "The Arab World: Islam and Reforms" (collection of essays)

58. "The Afghanistan: Problems of War and Piece" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

59. "Tax Systems in Syria and Egypt" by **Al-Hariri Muhammad**

60. "Processes of Integration in the Economy of Northern Africa States" by **V.Azatian and A.Tkachenko**

61. "Islamic Fundamentalism in the Sudan" by **K.Polyakov**

62. "Mass Migration and its Impact on the Israeli Society" (collection of essays)

2001

63. "Turkey between Europe and Asia" In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

64. "Islam and Policy" (collection of essays)

65. "Israel in the Contemporary World Policy" by **Eu.Satanovsky**

66. "The Sultanate of Oman" by **A.Filonik and V.Isaev**

67. "The Contemporary Middle East" № 10 (collection of essays)

68. "Algeria: crisis of power" by **A.Virabov**

69. "Islamism and Extremism in the Middle East" (collection of essays) In association with the Academy of Geopolicy and Security

70. "The Palestinian National Autonomy: the Experience of the State Creation" by K.Polyakov and A.Hasyanov

71. "Arab Countries and Islam in Russia" by **K.Polyakov**

72. "Political Structures in the State of Israel" by **Ze'ev Geyzel**

73. "Oriental Records" № 2 (collection of essays)

74. "The Contemporary Middle East" № 11 (collection of essays)

75. "Russia in the Middle East" (conference papers)

76. "Religious Extremism in Algeria" by **S.Babkin**

77. "Muslim Countries at the Borders of the CIS" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

78. "The Contemporary Middle East" № 12 (collection of essays)

2002

79. "The Contemporary Middle East" № 13 (collection of essays)

80. "Turkish Economy under liberalization" by **N.Ultchenko**

81. "Muslims in the West" (collection of essays). In association with the Russian Academy of Natural Sciences

82. "Oriental Records" № 3 (collection of essays)

83. "Afghanistan in a Transition" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

84. "Egypt in the last third of the 20th Century" by **M.Vidiassova and M.Umerov**

85. "The Contemporary Middle East" № 14 (collection of essays)

86. "Taliban (the Religious and Political Profile)" by **R.Sikoev**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

87. "Oriental Records" № 4 (collection of essays)

88. "Army and Power in the Middle East" (collection of essays)

89. "The Contemporary Middle East" № 15 (collection of essays)

90. "Turkey and USA: main Stages in Trade and Economic Cooperation" by **M.Guchanin**

91. "The Nuclear Program of Iran and Russian-American Relations" by **M.Zadonsky**

92. "The Contemporary Middle East" № 16 (collection of essays)

2003

93. "Oil and Gas in Egypt and Algeria on the Verge of Two Centuries." by **S.Bondarenko and A.Tkachenko**

94. "Electing Dictatorship: Why Palestinian Democratization Failed" by **D.Polisar**

95. "Russia-Turkey Relations: History, present State and Perspectives" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences and the Institute of Asia and Africa

96. "An Everlasting Confrontation. Israel and the Arab World: Wars and Diplomacy" by **A.D.Epstein**

97. "Kuwait: Contours of Economic Changes" by **A.Filonik and V.Isaev**

98. "Islam, Islamism and nominal Democracy in Pakistan" by **O.Pleshov.** In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences and the Institute of Asia and Africa

99. "Iraq: First Results, Conclusions, Lessons" (collection of essays.

100. "The Contemporary Middle East" № 17 (collection of essays)

101. "Radical Islamism in Egypt" by **M.Rajbadinov**

102. "Crisis in Iraq. International and Regional Context"

103. "Iran and CIS" (collection of essays)

104. "The Contemporary Middle East" № 18 (collection of essays)

105. "Saudi Arabia: Evolution of Regime and Possible Limits in Political Development" (collection of essays)

106. "Saudi Arabia External Policy" by **G.Kosach and E.Melkumyan**

107. "Syria at the Turn of the Centuries. Power and Politics" by **V.Ahmedov**

108. " Afghanistan and Neighboring Countries" (collection of essays)

109. "Egypt: Problems of National Security (1952–2002.)" by **V.Yurchenko**

110. "Oriental Records" № 5 (collection of essays)

111. "Russian-Saudi Relations: Problems and Perspectives" (collection of essays)

112. "Iraq under the American Administration: democratization or «vietnamization»"

113. "Arab-Israeli Conflict: Old Problems and New Plans" (collection of essays)

114."The Economic Co-operation between Turkey and the Turkic States of the CIS" by **E.Urazova**

115. "The Contemporary Middle East" № 19 (collection of essays)

116. "The Contemporary Middle East" № 20 (collection of essays)

117. "Berbers of North Africa: Past and Present" by **M. Sergeev**

118. "Contemporary Jordan" by **A.Aganin and Z.Solovieva**

2004

119. "The «Russians» and Power in the State of Israel" by **Vladimir (Ze'ev) Khanin**

120. "Peaceful Settlement of the Palestine–Israeli Conflict: Three Years after Camp David and Taba Talks"(essays and documents) Edited by **Alek D. Epstein**

121. " Saudi Arabia: Search for Inner Harmony" by **A.Filonik** and **A.Vavilov**

122. "Algeria: Change of Priorities in Development" by **E.Mironova**

123. Analytical records. "Iraqi Crisis"

124. Analytical records. "Terrorism"

125. "Islam in Contemporary Orient. Region of Middle and Near East, South and Central Asia". (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

126. "Weapon of Mass destruction in the Middle East" by **I.Novikov**

127. "Iran and Russia" (collections of essays)

128. "Officer Corps in the Middle Eastern States" (collections of essays)

129 Analytical records. "Russia and USA in the Middle East"

130. "The Contemporary Middle East" № 21 (collection of essays)

131. Analytical records. "Army, Weapon of Mass Destruction, Military and Technical Cooperation in the Middle East"

132. Analytical records. "Problems of the Middle East"

133. "Kurdish Question at the turn of the Millennia"

134. "The Contemporary Middle East" № 22 (collection of essays)

135. "Turkey in the New Geopolitical Conditions (documents of the Round Table, March 2004)

136. Analytical records. "Israel and Arab-Israeli Conflict"

137. Analytical records. "Iran"

138. "Israel in the beginning of the XXI-th Century" by **A.Fedorchenko, O.Zaitzeva, D.Mariyasis**

139. "Contemporary Islamic East and European Countries" (collection of essays)

140. "National and Pan-Arab Components of the Syrian Policy in the Middle East (1946–2003)" by **I.Matveev**

141. "Problems of Social-economic Development of Lebanon (1970–2000)" by **A.Gasratian**

142. "Syria: problems of national security" by **V.Yurchenko**

143. "Palestine-Israeli conflict in the mirror of public opinion and international diplomacy" (collection of essays) Edited by **Alek D. Epstein**

144. "Afghanistan in the beginning of XXI-th Century" (collection of essays)

145. "Egyptian movement of «Muslim brothers»" by **M.Rajbadinov**

146. "The Contemporary Middle East" № 23 (collection of essays)

147. "Syria. Problems of Internal Political Stability and External Security" (documents of the Round Table, 21 September 2004)

148. "Iraq: 100 days of transition"

149. "Oriental Records" № 6 (collection of essays)

150. "Iran after Elections" (documents of the Round Table, April 2004)

151. "Islamic challenge and the Algerian society" by **B.Dolgov**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

152. "The Contemporary Middle East" № 24 (collection of essays)

PUBLICATIONS OF THE INSTITUTE OF MIDDLE EASTERN STUDIES

2005

153. "Creating of productional infrastructure in Syria" by **M.Zanbua and A.Filonik**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

154. "Political Islam: preliminary results" by **R.Landa**

155. "Israel and the problem of Palestinian refugees: history and policy" by **Alek D. Epstein**

156. "Islam and political culture in Pakistan" by **O.Pleshov**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

157. "Islam and social development in the beginning of XXI-th Century". In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

158. "The Contemporary Middle East" № 25 (collection of essays)

159. "The Contemporary Middle East" № 26 (collection of essays)

160. "«Leftists» in the Middle East: Libyan experience" by **A.Rjasov**

161. "Western Mediterranean: problems of integration" by **I.Mokhova**

162. "Kurdistan: resources and policy" Part 1, Part 2 by **N.Mosaki.** In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

2006

163. "Israel in the era of post-zionism: science, ideology and policy" by **Alek D. Epstein**

164. "On the situation with delimitation: society and policy in Israel in 2005" by **Vladimir (Ze'ev) Khanin**

165. "Afghanistan, Iran, Pakistan: time of elections and changes" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

166. "The Contemporary Middle East" № 27 (collection of essays)

167. "The Contemporary Middle East" № 28 (collection of essays)

168. "Globalization and capital investments process in the Arab World" by **L.Rudenko**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

169. "Kingdom of Bahrain" by **V.Isaev**, **A.Filonik**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

170. "Oriental Records" № 7 (collection of essays)

171. "The Middle East: «The Road Map» and regional security" by **A.Baklanov**

172. "Why did «The Road Map» fail?" by **Alek D. Epstein**

173. "International Islamism in the Northern Caucasus" by **D.Nechitailo**

174. "The Iraqi Constitution in the past and in the present" by **M.Sapronova**

175. "The War of Israel against «Hesbollah» and creation of new contour of the Middle Eastern policy" by **Alek D. Epstein**

176. "The Kurdish problem in the Western Asia in the beginning of XXI-th Century" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

177. "The Contemporary Middle East" № 29 (collection of essays)

178. "The Modern Turkey: problems and solutions" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

179. "The Sudan: the Islamic traditionalism and army" by **S.Seregichev**

2007

180. "The Contemporary Middle East" № 30 (collection of essays)

181. "The state of Israel: policy, economy, society" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

182. "The Kurdish problem in Turkish policy (the end of XX – the beginning of XXI centuries)" by **K.Vertiaev**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

183. "The Contemporary Middle East" № 31 (collection of essays)

184. "The Contemporary Middle East" № 32 (collection of essays)

187. "The Islamic factor in South-East Asia. The role of external forces" by **M.Gusev**

186. "Oriental Records" № 8 (collection of essays)

187. "Saudi Arabia: political processes and "Stages of Reform" (the end 1990–2006)" by **G.Kosach**

188. "Israel inside the world economic relations" by **D.Mariyasis**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

189 "The League of the Arab states and international process in the Arab world" by **L.Rudenko, Z.Solovieva**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

190. "HAMAS in the regional policy" by **Alek D. Epstein**

191. "The nuclear factor in Russian-Iranian relations" by **S.Sarukhanjan**

192. "The military policy and force development in the Middle East (the end of XX – the beginning of XXI centuries)" by **V.Yurchenko**

193. "The Contemporary Middle East" № 33 (collection of essays)

2008

194. "The Contemporary Middle East" № 34 (collection of essays)

195. "The diplomatic battle for Jerusalem. Behind-the-scene story" by **G.Melamed and Alek D. Epstein**. In association with the Institute of Asian and African Studies, Moscow State University and Gishrey Tarbut Association

196. "Al-Qaeda: the structure, the allians and the sponsors" by **V.Kudelev**

197. "Saudi Arabian diplomatic corps: stages of evolution and sources of formation" by **G.Kosach**

198. "Government and parliament in the arab countries (legal status and political practice)" by **M.Sapronova**

199. "The Persian Region: conflicts, compromises, cooperation" by **E.Melkumyan**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

200. "The conflict in the Darfur Province: main reasons and tedencies" by **E.Kudrov**

201. "Israel and (un)controlled territories: to leave or stay" by **Alek D. Epstein**. In association with the Gishrey Tarbut Association

202. "The Contemporary Middle East" № 35 (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

203. "The Contemporary Middle East" № 36 (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

204. "Turkey before and after 2007 parliamentary and presidential elections" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

205. "The Iraqi Factor in the foreign policy of the Republic of Turkey (1990–2007)" by **I.Svistunova**

206. "The Contemporary Middle East" № 37 (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

2009

207. "Antiterroristic terror" by **Alek D. Epstein**

208. "Iran, uranium and rockets" by **V.Evseev**, **V.Sazhin**

209. "The Contemporary Middle East" № 38 (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

210. "Islam in internal and external policy of Magrib" by **A.Podcerob**. In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

211. "Al-Qaeda and the war in Iraq" by **V.Kudelev**

212. "The Middle East: challenges of the XXI-st century" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

213. "Israelites and Palestinians: from confrontation to negotiations and back to the point" by **Alek D. Epstein**. In association with the Gishrey Tarbut Association

214. "The Contemporary Middle East" № 39 (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

215. Iran-Israel. From partnership to conflict

216. "The Contemporary Middle East" № 40 (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

2010

217. "Turkey and EU: history, problems and prospects for cooperation" by **U.S.Kudrjashova**

218. "Turkey's fuel and energy complex and oil and gas industries in Russian-Turkish relations" by **I.I.Starodubtcev**

219. "Turkey in the context of new internal circumstances" (collection of essays). In association with the Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences

220. "Coptic community in contemporary Egypt: problems and prospects" by **U.V.Zinkina**

221. "Middle Eastern frontier. Israeli settlement: history and modernity" by **V.Chernin**

Internet: www.iimes.ru

Научное издание

Д.О. Бирюков

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ГОСУДАРСТВ БЛИЖНЕГО ВОСТОКА

Подписано в печать 15.02.2011 г.
Формат 60x90/16. Печать офсетная
Бумага офсетная №1 Объем 30,5 уч. изд. л.
Тираж 800 экз. Тип. Зак. № 20

Типография «Вишневый пирог»